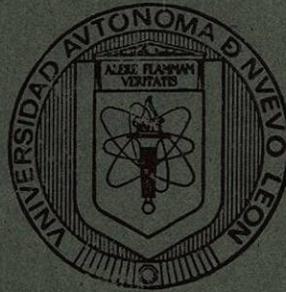


UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON
FACULTAD DE ECONOMIA



**LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION
DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL**

ALGUNAS OBSERVACIONES SOBRE LOS FUNDAMENTOS TEORICOS PRESENTES

TRABAJO

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN
ECONOMIA OPCION "C" PRESENTA

Gabriela María de Lourdes Carrera Lelo de Larrea

MONTERREY, NUEVO LEON

OCTUBRE DE 1984

1890

1891

1892

1893

1894

1895

T

HG3881

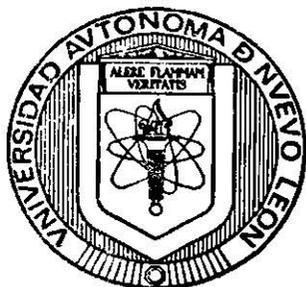
C3

c. 1



1080064174

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE NUEVO LEON
FACULTAD DE ECONOMIA



**LOS PROGRAMAS DE ESTABILIZACION
DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL**

ALGUNAS OBSERVACIONES SOBRE LOS FUNDAMENTOS TEORICOS PRESENTES

TRABAJO

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN
ECONOMIA OPCION "C" PRESENTA

Gabriela María de Lourdes Carrera Lelo de Larrea

MONTERREY, NUEVO LEON

OCTUBRE DE 1984

T
179 388L
C3



Biblioteca Central
Magna Solidaridad

F- 755

A MIS PADRES

Quisiera agradecer a todas las personas que contribuyeron directa o indirectamente en la elaboración del presente trabajo, sin los cuales no hubiera sido posible realizarlo. Asimismo, deseo hacer notar que los errores y omisiones que contiene son absoluta responsabilidad mfa.

I N D I C E

	Página
INTRODUCCION	1
CAPITULO I	
<u>DESARROLLO ECONOMICO INTERNACIONAL</u>	5
I.1 Panorama General	6
I.2 Países Industrializados	8
I.3 Países en Desarrollo	12
CAPITULO II	
<u>LOS PROGRAMAS DE AJUSTE DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL</u>	18
II.1 El Marco Teórico de los Programas Financieros del FMI	20
II.2 El Modelo Básico	24
II.3 Agregados Monetarios Claves en los Programas de Estabilización	30
(1) Expansión del Crédito Doméstico	30
(2) Déficit del Sector Público y el Financiamiento del Banco Central al Gobierno	32
(3) Los "Precios Clave" de la Economía	36
CAPITULO III	
<u>EVIDENCIA EMPIRICA</u>	39
III.1 Los Efectos de los Programas de Estabilización	41
III.2 Breves Consideraciones sobre el Caso de México	44
(a) El Programa de 1976	45
(b) El Programa de 1982	49
(c) Algunos Comentarios sobre los Programas	57
CONCLUSIONES	61
ANEXO ESTADISTICO	68
BIBLIOGRAFIA	102

INTRODUCCION

La situación económica por la que atraviesan la mayoría de los países en desarrollo en la actualidad^{1/} los ha forzado a recurrir a programas de estabilización o de ajuste de la balanza de pagos con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Estos programas involucran dos ingredientes que están íntimamente interrelacionados: por un lado, ofrecen asistencia financiera tanto directamente del FMI como de otras fuentes internacionales, y por otro lado, proporcionan un programa de ajuste enfocado hacia el crecimiento interno sostenido y la mejoría a mediano plazo en la posición externa del país. El hecho de que los recursos financieros del FMI sean limitados y de carácter revolviente,^{2/} fuerza a los países a cumplir los objetivos de los programas financieros creándose así un lazo entre el aspecto financiero y el ajuste programado por el FMI. Por otro lado, se ha establecido la modalidad de utilizar al FMI como aval para la renegociación de la deuda de gran parte de los países en desarrollo, con ello, se garantiza, aún más, el cumplimiento de las políticas establecidas.

En la actualidad el FMI ofrece diferentes programas -

^{1/} Esto es altas tasas de inflación, estancamiento económico, desequilibrios en la balanza de pagos, bajas tasas de inversión, volúmenes crecientes de deuda, e innumerables -- problemas más que serán descritos en detalle.

^{2/} Estos tienen como límite la cuota del país miembro dentro del FMI y se proporcionan conforme se cumplen las metas trimestrales que establece el Fondo.

que van elevando el grado de condicionalidad^{3/} conforme se incrementa la cantidad disponible y el período de duración de éstos. De hecho, los préstamos a los países miembros se ofrecen en tres facilidades especiales que administra el FMI como fideicomiso de ellos y cinco facilidades de política financiera. El crédito menos restrictivo es el que se pone a disposición bajo la política stand-by. Tradicionalmente estos se proporcionan en períodos de un año con dos años de repago. Por otro lado, la política de acceso ampliado es la más restrictiva, por lo general se aplica por períodos de -- tres años, y se dan 7 años de repago.

Al proporcionar el FMI recursos con cierto grado de condicionalidad los países se deben ajustar a políticas restrictivas con el fin de tener acceso a los recursos financieros del FMI. Es aquí donde surge la pregunta de ¿qué tan necesario es que los países se suscriban a los programas de estabilización del FMI? y otra más importante ¿qué incluye un programa de ajuste?.

El presente trabajo trata de contestar estas preguntas poniendo énfasis en la segunda, ya que al saber cuál es el marco teórico de los programas -- así como la interrelación de las variables económicas que se consideran clave en el seguimiento y el establecimiento de éstas-- se puede tener

^{3/} La condicionalidad en el FMI se refiere a las políticas que se espera que los países miembros sigan cuando utilizan los recursos del FMI con el fin de solucionar sus problemas de balanza de pagos.

una base para juzgar qué tan conveniente es que los países se adhieran a ellos, y qué efectos puede tener en el ámbito internacional.

Por ello se ha decidido dividir el trabajo en tres secciones, en la primera se presenta el desarrollo de la economía mundial a partir de 1979, que es donde el alza de los precios del petróleo generó fuertes distorsiones económicas. En esta parte se muestra cómo han reaccionado los países en desarrollo ante las políticas que aplicaron los países industrializados en respuesta al alza de los energéticos.

La segunda parte es una descripción del marco teórico que utiliza el FMI en sus programas de estabilización. En esta sección, que es la más importante, se describen cuáles son las variables clave de los programas y el papel que desempeñan dentro de ellos. Asimismo, se ponen de manifiesto las políticas que acostumbra recomendar el FMI con el fin de que tengan éxito los programas.

En el último apartado se menciona la evidencia empírica que se ha elaborado al respecto. Por medio del examen de la escasa bibliografía disponible y analizando en forma somera el caso de la economía mexicana, se ejemplifican las políticas de ajuste y las variables de control que considera el FMI. Es conveniente señalar que no se pretende elaborar un estudio exhaustivo del efecto de los programas en la economía mexicana.

na, dado que esto en sí es un tema para un trabajo aparte. De hecho lo que se pretende es ejemplificar el grado de ajuste que se puede alcanzar al considerar un caso particular y, como ya se mencionó, describir las políticas de ajuste típicas recomendadas por el FMI.

Finalmente, con base en la evidencia empírica se analizan, a manera de conclusiones, las perspectivas económicas de los países que solicitan recursos al FMI. Asimismo, se ponen de manifiesto algunas de las deficiencias que tienen los programas de estabilización y se ve qué tan convenientes son para los países en desarrollo.

CAPITULO I

DESARROLLO ECONOMICO INTERNACIONAL

El objetivo de este capítulo es poner de manifiesto la situación económica que ha hecho que muchos países en desarrollo recurran recientemente a los programas de ajuste con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Es bien conocido que desde que se creó el FMI en 1944 1/, los países han recurrido a los diferentes programas de estabilización que ofrece, pero dado que actualmente la economía mundial atraviesa por una situación que podría

1/ Al fundarse este organismo en conjunto con el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (después Banco Mundial) en la conferencia de Bretton Woods en Estados Unidos, se tenía como objetivo el dar apoyo financiero a las economías devastadas por la Segunda Guerra Mundial.

clasificarse como "crítica" se ha considerado conveniente analizar los últimos años. Escogiendo como punto de partida el alza en los precios del petróleo de 1979, en un principio, se pone de manifiesto un panorama general de la economía mundial en los últimos años. Posteriormente, se analizan en forma general las políticas que han aplicado los países industriales y el desarrollo de éstas. Esto es debido a que, en general, los países en desarrollo ponen en práctica políticas que la mayoría de las veces son en respuesta al comportamiento de los "grandes". Finalmente, se estudia la situación de los países en desarrollo y en forma muy somera se explica la reacción de éstos ante la situación económica internacional. De esta forma se pone en evidencia la situación que ha hecho necesario aplicar programas de ajuste con el FMI por parte de estas economías.

1.1 Panorama General

A partir de 1979 la economía mundial entra en un período de crisis en el cual los países en desarrollo experimentaron una serie de cambios en sus economías propiciados por la situación internacional y por aplicar cierto tipo de políticas en sus economías individuales. La causa de la crisis en el sistema se debe al alza imprevista en los precios del petróleo en 1979, la cual afectó adversamente la posición de balanza de pagos de los países importadores de petróleo, y ocasionó un prolongado período de recesión en los países industriales. Es-

tos en reacción a la estanflación aplicaron políticas monetarias restrictivas que tuvieron fuertes consecuencias internas y externas. Una de las principales se traduce en los altos niveles en las tasas de interés que prevalecieron en 1980-1981. Los países en desarrollo exportadores de petróleo no fueron la excepción de esta crisis, debido a que después de 1981 se registró una fuerte caída en el precio mundial del petróleo con lo que su posición de balanza de pagos se vio afectada.

Los países en desarrollo enfrentaron un panorama no muy halagüeño a nivel internacional, dado que al entrar los países industrializados en una etapa recesiva la demanda de productos básicos se desplomó provocando con esto una caída en el precio de las materias primas. Los países en desarrollo con el fin de mantener un crecimiento sostenido en sus economías y suplir su déficit en balanza comercial y/o de capital, recurrieron a los mercados internacionales de dinero, culminando este proceso en 1982 con una crisis financiera internacional que debilitó los préstamos bancarios; de 1979-1982 la deuda de los países no petroleros en desarrollo se incrementó en 60.2 %, pasando de 395.3 a 633.3 miles de millones de dólares (ver cuadro 5). La forma en que los países en desarrollo se vieron afectados por estos acontecimientos varía, sobre todo las -- diferentes políticas que aplicaron como respuesta a la

crisis, influenciando así fuertemente el crecimiento, la inflación y la situación en cuenta corriente de las economías individuales.

Es importante destacar que la mayoría de los países en desarrollo actuó individualmente aplicando políticas restrictivas en sus importaciones y en sus déficits fiscales. No obstante para algunas economías estos esfuerzos de ajuste no fueron suficientes y se vieron en la necesidad de acudir a programas de estabilización con el FMI.

1.2 Países Industrializados

El incremento en los precios del petróleo en 1979 ocasionó un efecto negativo en los países industriales 2/, esto es tangible al ver que la recesión mundial iniciada en 1980-82 afectó primero a éstos. Cabe señalar que los países que comienzan a recuperarse son los industrializados; dado que su crecimiento promedio de 1½% en 1980-81 y negativo en 1982 se estima que pasó a 2½% en 1983 (cuadro 1) 3/. Esto ha sido en respuesta a las políticas económicas que se han aplicado.

2/ En las clasificaciones de agregados de países se tomó la metodología del FMI. Este grupo comprende a Alemania, Australia, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Irlanda, Islandia, Italia, Japón, Luxemburgo, Nueva Zelanda, Noruega, Países Bajos, Reino Unido, Suiza y Suecia.

3/ Un desglose detallado de las cifras presentadas en este capítulo se encuentra en el anexo estadístico.

Los elementos de política económica que han im--
plantado estos países ante la estanflación mundial es muy
diferente a la que aplicaron con el alza de precios del -
petróleo en 1973. En aquella época decidieron atacar la
estanflación tratando de establecer una base económica --
adecuada, que permitiera un desarrollo estable para lo --
que era necesario restaurar el medio ambiente financiero
y reducir las rigideces que impedía el desarrollo de los
mercados de bienes, trabajo y activos financieros; esto -
se iba a lograr por medio de una reducción planeada en el
crecimiento monetario y en el tamaño de los déficit fiscal
es. Se decidió aplicar una política a mediano plazo en
donde se reprimía el crecimiento de la producción y el empl
eo en favor de un medio ambiente económico estable.

Se mejoraron los incentivos económicos por medio
de reformas impositivas, se racionalizaron los gastos so-
ciales y se reformó la legislación del trabajo; tales me-
didas se esperaba que mejoraran la distribución de los rere
cursos, por medio de un incremento en la flexibilidad y -
reducción en los costos, efectuando así cambios en el me-
dio ambiente económico.

En cambio, la política económica que aplicaron a
finales de los setentas estaba desbalanceada, pues se dio
una ponderación fuerte a la restricción monetaria. El rere
sultado fue un proceso desinflacionario acelerado, ya que
la tasa de crecimiento del deflactor del PIB pasó de 9% -

en 1980 a cerca de 5% en 1983, esto se refleja en un alza desmesurada en las tasas de interés entre 1980 y 1981, pero el costo fue más alto, ya que la actividad económica se vio seriamente afectada. Actualmente se aplica una política muy diferente a la que se ejerció a finales de la década pasada, el crecimiento monetario en los últimos dos años se ha comportado en forma inestable y las autoridades monetarias no se han adherido tan estrictamente a sus metas para las tasas de crecimiento de los agregados monetarios.

La mayoría de los países industriales han adoptado un enfoque flexible de metas monetarias; esto es, ellos establecen metas indicativas en diversos agregados monetarios en lugar de uno solo. Por otro lado, están preparados para permitir que los agregados monetarios se alejen de sus tendencias planeadas cuando se considera que es necesario tomar en cuenta factores que afectan la demanda de dinero. El hecho de que los países apliquen este tipo de políticas permite que las expectativas inflacionarias se controlen y por lo tanto, es posible alcanzar un crecimiento no inflacionario.

El déficit fiscal agregado de los países industriales se ha incrementado de 3% en relación al PNB en 1979, a 5½% en 1983 (cuadro 7), la causa de este incremento se encuentra en los altos niveles que han alcanzado las tasas de interés y la severidad de la recesión actual; por otro lado, este hecho refleja el papel limitado que ha ju

gado la política fiscal en los países industriales. A pe-
sar de que se ha incrementado lo que se define como défi-
cit "estructural" 4/, los países han aplicado reformas -
presupuestales con el fin de bajar el déficit a niveles
más apropiados. En particular, las autoridades han encon-
trado difícil disminuir los gastos de gobierno, dado que
los gastos de defensa se han elevado y encaran problemas
con respecto al pago de la deuda pública.

Los déficit de algunos de los países industriales
constituyen un peligro para el crecimiento mundial, dado
que los requerimientos financieros del gobierno de estos
países compiten con la demanda privada de crédito creando
alzas en las tasas de interés, desincentivando así el gas-
to privado de capital por un lado y, por otro, incrementan-
do el costo del proceso de ajuste de los países en desarro-
llo.

La tendencia de la balanza de pagos y del tipo de
cambio son indicadores del grado de convergencia de las -
políticas y condiciones económicas nacionales. La posición
en cuenta corriente combinada de los países industriales -
(excluyendo las transferencias oficiales) de 1978 a - -
1980 muestra un déficit de 70 miles de millones de dólares
y, con el fin de eliminar este desequilibrio, los países -
aplicaron políticas proteccionistas reduciendo al mínimo -
sus importaciones, principalmente las de petróleo. -

4/ El déficit estructural es aquel que se puede observar
en condiciones normales de crecimiento, esto es la tasa
natural de crecimiento económico.

Estas políticas ocasionaron un cambio en la cuenta corriente en 1981, manteniéndose en 1982 y 1983 en niveles cercanos a 1½ miles de millones de dólares (cuadro3).

Por otro lado, el tipo de cambio del dólar de Estados Unidos 5/ respecto a las seis principales monedas 6/ se ha reforzado significativamente a partir de 1981, después de haber sufrido bruscas devaluaciones en 1978-80. Estos movimientos en la balanza de pagos y en el tipo de cambio reflejan el éxito alcanzado por los países industriales al aplicar sus políticas económicas.

1.3 Países en Desarrollo.

La situación económica que han enfrentado los países en desarrollo 7/ en los últimos años no ha sido fácil ya que a partir de 1979 éstos han sufrido cambios internos como resultado de los desarrollos económicos mundiales y de sus propias políticas. Esto ha hecho que de 1981 a 1983 hayan experimentado un crecimiento lento, la producción real creció a una tasa del 1½% en 1982 y 1983, tasa muy inferior a la registrada con anterioridad, ya que en el período 1967-80 éstos crecieron en promedio al 5½% anual (cuadro2). La baja en la tasa de crecimiento implica una baja en el PIB per cápita, dadas las altas tasas -

5/ Se ha elegido el dólar de Estados Unidos dado que es la principal moneda de reserva a nivel internacional.

6/ El yen japonés, la libra esterlina, marco alemán, franco suizo, franco francés y lira italiana.

7/ El desglose de países que se incluyen en este grupo se encuentra en el anexo estadístico, en el Cuadro 1.

de crecimiento en la población de estos países. Por otro lado, la inflación en los países en desarrollo ha alcanzado niveles insospechados, la tasa ponderada del crecimiento en los precios al consumidor fue de 32% en 1980-82 llegando a 48½% en 1983 (cuadro9). Este incremento tan elevado en los precios es consecuencia de políticas financieras expansionistas, que han aplicado estos países en años recientes, tal como se refleja en las altas tasas de crecimiento del dinero y cuasi-dinero cercanas al 40% en - - 1982-83.

Los países industriales al aplicar políticas proteccionistas afectaron el comercio mundial, contrayéndose éste en los últimos años. La restricción en la demanda de importaciones por parte de los países industriales presionó una baja general en el precio de los bienes exportados por los países en desarrollo, entre 1981 y 1982 los precios de los bienes primarios descendieron en 14½% y 12% respectivamente (cuadro10). Esta baja se refleja en la cuenta corriente de los países en desarrollo que pasó de un superávit de 23.3 en 1980 a déficit continuos en 1981-83 de 55.7, 94.25 y 72.6 millones de dólares respectivamente (cuadro3). Es importante notar que este total incluye a los países exportadores y no exportadores de petróleo los cuales han sido afectados en formas diferentes.

La posición en cuenta corriente de los países exportadores de petróleo, que registró un superávit de 111 -

miles de millones de dólares en 1980 8/, cayó a un déficit de 12 miles de millones de dólares en 1982 y 16 miles de - millones de dólares en 1983 (cuadro3). Este desplazamiento se debió a una baja en las ganancias por exportación de petróleo, las cuales cayeron de 280 miles de millones de - dólares en 1980 a 158 miles de millones de dólares en 1983; este descenso en los ingresos petroleros se debió a la - disminución en el consumo mundial de petróleo, a la baja en los precios del hidrocarburo durante el período, así - como al incremento en la oferta de éste, al aumentar el - número de países exportadores de petróleo. La estrategia de política económica que han seguido algunos de estos - países es por medio de un corte en las importaciones y - utilizando sus reservas conforme sus ingresos por petró- - leo se debilitaban. Otros países han intentado elevar su financiamiento externo adicional y refinanciar su deuda - existente.

En los países no petroleros en desarrollo el alza en los precios del petróleo, las pérdidas originadas por la baja en las ganancias reales de exportación y el brusco incremento en las tasas de interés, provocaron que el défi - cit en cuenta corriente de 1978 a 1981 se elevara de 42 a 109 miles de millones de dólares (cuadro3). Este déficit alarmante forzó a que los países buscaran un nuevo enfoque para sus economías, especialmente los mayores prestatarios. Esto dio como resultado que varios de ellos comenzaran a -

8/ Debido al alza en los precios del petróleo en 1979.

aplicar programas globales de ajuste. El resultado de estas presiones hacia el ajuste, así como la ausencia de shocks externos adversos no tardó en verse; el déficit en cuenta corriente de estos países se cortó prácticamente a la mitad entre 1981 y 1983, dado que pasó del nivel de 109 a 56 miles de millones de dólares.

Otro aspecto importante que coadyuvó al descenso del déficit en cuenta corriente fueron las restricciones para obtener financiamiento externo que encararon estos países; hay que destacar que en vista del marcado debilitamiento de los mercados de exportación y los términos de intercambio adversos, estos países han tenido que cortar sus importaciones reflejándose esto, obviamente, en los niveles de producción.

A partir de mediados de la década de los setentas, la mayoría de los países en desarrollo y algunos exportadores de petróleo recurrieron a los mercados privados de capital para financiar sus crecientes déficit en cuenta corriente. En 1981 la deuda de estos países ascendía a cerca de 560 miles de millones de dólares, las tasas de interés llevaban una carrera alcista, y la mayoría de los países prestamistas atravesaban por períodos difíciles. Todos estos factores hicieron reaccionar a los prestatarios privados y comenzaron a restringir el crédito pasando éste a 36 miles de millones de dólares en 1982 y alrededor de 20 miles de millones de dólares en 1983. De hecho, los préstamos comerciales hubieran desaparecido en 1983 si no es

por la introducción de "paquetes de financiamiento" los cuales ataban a los países deudores a programas de ajuste con el FMI, los proveían de nuevos créditos bancarios y reestructuraban la deuda existente.

Al disminuir la disponibilidad de recursos externos y la demanda internacional de los bienes exportados por los países en desarrollo, éstos recurrieron al financiamiento interno. Cabe señalar que los déficits fiscales en relación al PNB en estos países se incrementaron considerablemente en 1982 y 1983, ya que pasaron de 1.9% en 1981 a 5.8% en 1983 (cuadro 8). Estos déficits han contribuido al incremento en la expansión monetaria y la inflación. Por otro lado, se convirtieron en un elemento importante en la política de ajuste, ya que, han lesionado la inversión de capital, generando tasas pequeñas de crecimiento y han puesto a los países en una posición de pérdida de competitividad.

Desde 1981 la situación fiscal de los países en desarrollo exportadores de petróleo se deterioró considerablemente, dado que pasan de un superávit de 3.2% en relación al PNB en 1980-81 a un déficit de 5.3% y 8.9% en relación al PNB en 1982 y 1983, respectivamente (cuadro 8). Este cambio tan repentino se debe a la baja en los ingresos del gobierno en relación al PNB que obviamente refleja la caída en los ingresos provenientes por las exportaciones de petróleo.

Por su parte, los países en desarrollo no exportadores de petróleo mantuvieron déficit que fluctúan entre $3\frac{1}{2}$ % en relación al PNB en 1977-78 a $4\frac{1}{2}$ % en 1983 (cuadro 8). Estos países, con el fin de mejorar su situación fiscal, han adoptado políticas que incrementen su ingreso y disminuyan su nivel de gasto. Finalmente, los países en desarrollo han adoptado políticas restrictivas en los últimos dos años. Pero dado el carácter de algunas economías y el grado de crisis en que incurrieron varios de ellos, sobre todo los principales prestatarios, ha sido necesario que acudan a "paquetes de financiamiento". Estos paquetes, a través del refinanciamiento y los nuevos acuerdos de préstamos, por medio de los programas de estabilización contratados con el FMI, atan los problemas pendientes del servicio de la deuda con los déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

CAPITULO II

LOS PROGRAMAS DE AJUSTE DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

Cuando los países enfrentan altas tasas de inflación y déficit en la balanza de pagos, como es el caso actual de la mayoría de las economías en desarrollo, deben elegir políticas que los ayuden a agilizar el proceso de ajuste. El FMI, a través de sus programas financieros, juega un papel importante en este proceso, debido a que los programas de estabilización que ofrece forman una serie de políticas diseñadas para eliminar desequilibrios entre la demanda agregada y la oferta agregada en la economía. Más aún los programas también involucran asistencia financiera tanto directamente

del FMI como de otras fuentes internacionales.^{1/} El hecho de que los recursos financieros del FMI sean de carácter limitado y revolvente,^{2/} presiona a los países a cumplir con los objetivos de los programas financieros, creándose así un lazo entre el aspecto financiero y el ajuste programado por el FMI.

Como se mencionó, gran parte de los países que acuden a un programa con el FMI enfrentan altas tasas de inflación y déficit en sus balanzas de pagos ocasionados, la mayoría de las veces, por crecientes déficits fiscales que generan una expansión monetaria y alimentan la demanda doméstica. Bajo estas circunstancias, el FMI al aplicar un programa considerará que éste produzca efectos simultáneos en la producción, la inflación y la balanza de pagos.

El propósito de este capítulo es describir el funcionamiento de un programa de ajuste. Para ello se ha dividido en tres secciones:

En la primera sección, se describen, grosso modo las herramientas principales de análisis de la economía a través del enfoque monetario de balanza de pagos. Posteriormente, se describe el modelo básico que utiliza el FMI en sus programas

^{1/} Es importante señalar que con el grado de endeudamiento en que han incurrido la mayoría de las economías en desarrollo en los últimos años, no hubiera sido posible renegociar la deuda sin que éstas participaran en un programa de ajuste con el FMI. En otras palabras, casi en su totalidad las instituciones privadas de capital han impuesto como condición para la renegociación de sus deudas que los países mantengan programas de ajuste con el FMI.

^{2/} Estos se proporcionan conforme se cumplen las metas trimestrales que establece el FMI y tienen como límite la cuota del país miembro en el organismo.

de ajuste. Finalmente, en la tercera sección se explican cuales son las metas de control que establece el FMI en un programa y el porqué de cada una de ellas dentro del desarrollo económico de un programa.

II.1 El Marco Teórico de los Programas Financieros del FMI.

El objetivo básico de un programa financiero es "encontrar una relación adecuada entre los recursos disponibles y las necesidades causando el mínimo de restricción en el nivel de precios internos que produzcan un resultado deseado en la balanza de pagos".^{3/} Los programas que aplica el FMI toman en cuenta la situación y características intrínsecas del país al formular las metas económicas. De hecho, los programas están dirigidos a problemas de corto y mediano plazo de balanza de pagos, puesto que ésta refleja los cambios en el mercado interno y externo de dinero. Por esta razón, el modelo teórico que aplica el Fondo está fuertemente influido por el enfoque monetario de la balanza de pagos.

Al fundarse el FMI en 1944, el método de análisis que se utilizaba estaba fuertemente influido por el modelo - - Keynesiano, en particular, a través del enfoque absorción. En aquella época consideraban que el efecto de cualquier cambio económico sobre la balanza de pagos se reflejaba en la producción y en la absorción, esto es, en la tasa de acumulación de activos internos. En general, los expertos del

^{3/} E. Walter Robicheck. "IMF Financial Programs", documento no publicado, FMI, Diciembre 7 de 1965.

FMI consideraban a la balanza en cuenta corriente como la diferencia entre el ingreso y el gasto nacional (esto es el enfoque absorción). Una de las grandes deficiencias de este análisis se encuentra en que sólo se tomaba en consideración la cuenta corriente dejando a un lado el efecto sobre los precios y los tipos de cambio. Conforme las economías iban evolucionando fueron cambiando la prioridad de los problemas económicos nacionales; las preocupaciones sobre el empleo y la producción de la post-guerra se sustituyeron poco a poco por los problemas de la inflación y de tipos de cambio, forzando así la evolución de los modelos Keynesianos y sentando indirectamente las bases del nuevo enfoque.

El enfoque monetario de la balanza de pagos tiene sus orígenes en el trabajo de David Hume de 1782, en el cual establece que "la cantidad de dinero en un país se ajustará automáticamente a la balanza de pagos, a través de los efectos en los niveles de los precios relativos del dinero nacional por medio de excesos de oferta o de demanda de dinero."^{4/} De hecho, no es sino hasta finales de los sesentas en que se elabora más detalladamente.

Este enfoque es una teoría de equilibrio que explica el efecto de algunos cambios económicos en la balanza en general

^{4/} Harry G. Johnson "The Monetary Approach to the Balance of Payments", en *The Monetary Approach to the Balance of Payments* editado por Jacob A. Frenkel y Harry G. Johnson, 1967, University of Toronto Press.

bajo un sistema de tipos de cambio fijos, en otras palabras, la balanza de pagos se refiere al cambio en las Reservas Internacionales (o sea, la cuenta monetaria) y no en sí, a la cuenta corriente o a la cuenta de capital^{5/}. Este enfoque se basa en el postulado de funciones estables de demanda de dinero; más aún, establece que la demanda de dinero está en función de un número pequeño de variables económicas y por lo tanto, los efectos de los cambios económicos son fáciles de predecir debido a que operan a través de uno de estos pocos factores. Asimismo, supone que existe el pleno empleo y que todos los bienes son comerciados internacionalmente, esto es, que no existe diferenciación en los precios o en los tipos de bienes que se comercian.

Cabe señalar que el enfoque monetario establece la variación en la cuenta monetaria, esto es, el cambio en las reservas internacionales, como una función directamente relacionada con los cambios en la cantidad de dinero e inversamente vinculadas con el crédito interno. Asimismo, determina la balanza de pagos como la diferencia en el cambio en la demanda de dinero y el cambio en los activos internos netos del sistema bancario, esto es, la creación del crédito doméstico, los cuales son una variable exógena. Es conveniente aclarar que el enfoque se refiere a los flujos de las va-

^{5/} Para mayor detalle véase: Suárez D. Francisco y Cervantes G. Jesús "El Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos", Boletín de Indicadores Económicos Internacionales del Banco de México; Vol. 5 No. 1, enero-marzo 1979. Brevario No. 1.

riables en el corto plazo que llevarán a un equilibrio de los acervos en el mediano y largo plazo.

En general, el enfoque monetario de la balanza de pagos establece que un déficit en la balanza de pagos, que implica una baja en las reservas internacionales, es un desequilibrio monetario que representa un exceso de oferta sobre la demanda de dinero, el cual tiende a corregirse automáticamente sin que sea necesario aplicar alguna política económica específica. De hecho, el proceso de ajuste es sencillo, ya que el público tiende a incrementar su demanda de bienes y servicios y de activos no monetarios con el fin de disminuir sus saldos monetarios y, por consiguiente el exceso de oferta de dinero. Al incrementarse la demanda de bienes y servicios la absorción doméstica será mayor en relación a la producción doméstica y, por lo tanto, surgirá un déficit en la cuenta corriente; por otro lado, al incrementarse la demanda de activos no monetarios se originará un déficit en la cuenta de capital. Al surgir el déficit, ya sea en la cuenta corriente y/o en la cuenta de capital, habrá un déficit en la balanza de pagos implicando un descenso necesario en las reservas internacionales que a su vez reducirá el exceso de oferta de dinero sobre la demanda de dinero deseado. Este proceso de ajuste continuará hasta que el cambio en las reservas internacionales sea cero, lo cual ocurre cuando la demanda de dinero y los activos no monetarios están en equilibrio.

Ahora bien, se puede dar el caso de que las reservas internacionales no sean suficientes para el ajuste. En tal evento, sería necesario acelerar el proceso por medio de otro tipo de medidas, como por ejemplo: a través de una contracción monetaria, el imponer tarifas a la importación o mediante una devaluación, a través del efecto inflacionario que generan en los saldos reales. Esto es, por medio de una devaluación la demanda nacional de dinero se incrementaría, generando un alza en el nivel general de precios, ocasionando así una baja en la cantidad de dinero real, eliminándose de esta forma el exceso de oferta. Hay que señalar que el efecto de la devaluación así como el de imponer tarifas serán transitorios, dado que nada más aceleran el proceso natural de ajuste por medio de una reducción de una sola vez en la oferta real de dinero.

Bajo el enfoque monetario de la balanza de pagos las autoridades monetarias controlan el crédito doméstico de la base monetaria controlando así indirectamente el flujo de la oferta de dinero, dado que el acervo de dinero existente lo determina el público ajustando éste (el acervo) a sus deseos por medio de la balanza de pagos; esto es, a través de convertir el dinero doméstico en bienes, servicios y valores en los mercados internacionales.

II.2 El Modelo Básico.

El enfoque monetario que administra el FMI se basa en

la relación que tienen los activos externos netos (reservas internacionales) con la balanza de pagos; el elemento central es la estimación de la demanda esperada de dinero, con base en las predicciones del ingreso real que se hacen, suponiendo un crecimiento dado en los precios y en ciertas variables relevantes. Esto es, al controlar la creación de crédito doméstico en un período determinado, hasta que éste se iguale con el cambio en la demanda estimada de dinero, las autoridades mantendrán las cuentas externas en balance y el cambio en los activos externos será cero equilibrándose así la balanza de pagos.

El FMI ha desarrollado varios modelos para los programas de ajuste, en particular se puede considerar el modelo simple que presentan J. J. Polak y Victor Argy.^{6/} Este modelo es un esqueleto básico al que hay que agregar las características institucionales del país al que se aplica, así como los problemas de política específicos que éste enfrenta. Como la mayoría de los países que acuden al FMI son países en desarrollo, es razonable suponer que no existe un mercado de capital debidamente organizado en el cual existe racionalización del crédito; que las demandas de dinero son insensibles a las tasas de interés o más bien no influyen en la determinación de las mismas y por lo tanto son saldos de transacción; los flujos de capital son autónomos y que la oferta monetaria tiende a responder al saldo externo.

^{6/} J. J. Polak y Victor Argy "Credit Policy and the Balance of Payments". Staff Papers del FMI. Vol. 18, Marzo de 1981.

La clave en los modelos del FMI radica en la relación que tiene el ingreso nominal (Y) con la oferta monetaria (M_0), esto es, la mayoría de los modelos Keynesianos consideran que la demanda de dinero está en función del ingreso, en cambio los modelos del FMI modifican la relación causa-efecto poniendo al ingreso en función de la oferta monetaria:

$$Y = v M_0 \quad (1)$$

donde:

$$v = Y/M_0 \quad (1')$$

En esta ecuación se refleja el supuesto de velocidad de circulación constante, lo que implica que el flujo del ingreso no puede cambiar si no existe un cambio en la cantidad de dinero y por lo tanto, el cambio en el ingreso se puede explicar por medio de análisis monetario. La segunda ecuación relaciona las importaciones ($M's$) al nivel de ingreso (Y):

$$M's = mY \quad (2)$$

donde:

$$m = M's/Y \quad (2')$$

Esta ecuación está expresada en términos nominales, lo que implica que un cambio en el ingreso debido a cambios en el nivel de precios puede genera el mismo efecto en las importaciones que un cambio en el nivel real de ingreso. Los cambios en la oferta monetaria se definen en la identidad:

$$\Delta M_0 = R + \Delta CD \quad (3)$$

Esto es, la oferta monetaria está definida como parte de origen externo, o sea en cambios en las reservas (R) y parte de origen interno en el cambio en el crédito doméstico (CD). Finalmente, la ecuación del sector interno supone que las exportaciones (X's) y los flujos internacionales de capital financiero (K) se determinan exógenamente, asimismo, establece que el cambio en las reservas internacionales (R) es igual a la balanza de pagos (BP):

$$R = BP = X's - M's + K \quad (4)$$

Este modelo no incluye rezagos, pero su carácter dinámico se deriva del hecho de que incluye M_0 y ΔM_0 , sin embargo, puede decirse que existe un rezago implícito en la ecuación (1), debido a que el ingreso es un flujo, durante el período y el dinero un acervo al fin del período. Ahora bien, resolviendo el sistema. Se sustituye (1) en (2):

$$M's = m v M_0 \quad (5)$$

a su vez (5) en (3):

$$\frac{\Delta M's}{mv} = R + \Delta CD \quad (6)$$

ahora (4) en (6):

$$\frac{\Delta (X's + K - R)}{mv} = R + \Delta CD \quad (7)$$

despejando R:

$$R = \frac{\Delta (X's + K) - \Delta CD m v - \Delta R}{mv} \quad (8)$$

donde:

$$\Delta R = R - R - 1 \quad (9)$$

se tiene que:

$$R = \frac{1}{1 + mv} \Delta(X's + K) - \frac{mv}{1+mv} \Delta CD + \frac{1}{1+mv} R_{-1} \quad (10)$$

esto es:

$$R = \frac{1}{1 + mv} [\Delta(X's + K) - mv\Delta CD + R_{-1}] \quad (10')$$

Combinando la ecuación (1) y (3):

$$\frac{\Delta Y}{V} = R + \Delta CD \quad (11)$$

Sustituyendo R y reacomodando términos:

$$\Delta Y = \frac{V}{1+mv} \Delta(K+X's) + \frac{V}{1+mv} \Delta CD + \frac{V}{1+mv} R_{-1} \quad (12)$$

esto es:

$$\Delta Y = \frac{V}{1+mv} [\Delta(K+X's) + \Delta CD + R_{-1}] \quad (12')$$

Las ecuaciones (10) y (12) muestran los efectos que tendrán las variables exógenas del modelo (K, X's y CD) sobre la balanza de pagos y el cambio en el ingreso; el equilibrio del modelo se encuentra en el largo plazo donde $R = R_{-1}$ y $\Delta Y = \Delta Y_{-1}$, esto es:

$$R = \frac{1}{mv} \Delta(K + X's) - \Delta CD \quad (13)$$

$$\Delta Y = \frac{1}{m} \Delta(K + X's) \quad (14)$$

Una característica muy importante de este modelo es que considera una relación constante de ingreso-dinero, presentán-

dolo como un flujo circular en el cual el acervo de dinero y el flujo del ingreso están relacionados proporcionalmente. Por otro lado, se relaciona con consecuencias a largo plazo de cambios económicos en la balanza de pagos (R), dado que aquellos cambios que tengan influencia duradera en la balanza de pagos, bajo un tipo de cambio fijo, alterarán el nivel de reservas que puede ser motivado, por ejemplo, por un cambio en el tipo de cambio, un cambio autónomo y duradero en el nivel de exportaciones o en los flujos de capital, etc. Asimismo, un cambio que no interfiera con el proceso de ajuste tendrá un efecto duradero en la balanza de pagos y en el largo plazo un efecto que se prolongará indefinidamente en el nivel de reserva; tal es el caso de un cambio duradero en la creación del crédito doméstico que altere permanentemente la relación entre la demanda de dinero y la proporción de ésta que es ofrecida por las fuentes domésticas.

Finalmente, cabe señalar que si se supone que existe equilibrio en el mercado monetario, esto es, que la demanda de dinero sea igual a la oferta y se desea un superávit externo, la creación del crédito doméstico se puede mantener por abajo de la producción de la demanda de dinero o, por otro lado, si se desea tolerar temporalmente un déficit la creación de crédito doméstico debe exceder el cambio anticipado en la demanda de dinero.

II.3 Agregados Monetarios Claves en los Programas de Estabilización.

El FMI al aplicar un programa de estabilización después de proyectar la demanda agregada y ver cuáles son las necesidades de la economía para un crecimiento deseado del ingreso — suponiendo un incremento dado en los precios clave de la economía—, controla los agregados monetarios que considera básicos para el buen funcionamiento de los programas. El agregado monetario de control particular ha variado entre el crédito del banco central y todo el crédito bancario, dependiendo de las características institucionales del país en cuestión. De hecho en la mayoría de los programas se lleva un control sobre: (1) la Expansión del Crédito Doméstico; (2) el Déficit del Sector Público y el Financiamiento del Banco Central al Gobierno; y (3) los "Precios Clave" de la Economía.

(1) Expansión del Crédito Doméstico.

El principal agregado monetario que se controla en la economía es la Expansión del Crédito Doméstico (CD), en lugar de vigilar la oferta monetaria (M_0), la diferencia entre los dos conceptos radica en el dinero creado como contrapartida de la adquisición de reservas, así si se toma la ecuación (3) se tiene que:

$$\Delta M_0 = R + \Delta CD \quad (3)$$

donde:

$$\Delta CD = \Delta M_0 - R \quad (3')$$

Esto es, la variable que integra el análisis monetario al análisis del ingreso y por lo tanto al enfoque monetario de la balanza de pagos es el crédito doméstico. Esto es, bajo un tipo de cambio fijo, la expansión adicional del crédito doméstico no incrementa la oferta monetaria en términos nominales en el corto plazo, dado que el crédito del gobierno entra a través de la balanza de pagos por medio de la balanza de capital. Asimismo, el FMI al seleccionar una meta para la expansión del crédito doméstico en lugar de la oferta monetaria, está introduciendo estabilidad al sistema, dado que si la balanza de pagos se desvía de la meta, ya sea por un déficit continuo u otra razón, llevará a una reducción automática en la oferta monetaria bajo la regla de la expansión del crédito doméstico.

En la mayoría de los casos la expansión de crédito doméstico está sujeto a la responsabilidad del sistema bancario; dado que, en una economía abierta el dinero se puede crear por medio de la adquisición de reservas y por medio de la creación del crédito doméstico a través de la política del banco central. Como se sabe la principal fuente de adquisición de reservas internacionales son las exportaciones. Aquí hay que tener mucho cuidado, ya que, por un lado, las exportaciones generan inyecciones continuas al nuevo ingreso en el flujo circular de la

economía; pero, por otro lado, es importante tomar en cuenta que algunas veces este nuevo flujo de entrada tiende a ser eliminado por el flujo de salida de las importaciones. Así, en una situación de equilibrio en la balanza de pagos, las adiciones al ingreso provenientes de las exportaciones se nivelan con las sustracciones al ingreso correspondientes a las importaciones. Por lo tanto, la única fuente de ingreso factible es la expansión del crédito doméstico; aquí es importante considerar que el FMI presupone que una oferta monetaria constante es más apropiada si el principal objetivo de política es el de alcanzar un "balance interno" en lugar de un "balance externo".

(2) Déficit del Sector Público y el Financiamiento del Banco Central al Gobierno.

La mayoría de los programas de estabilización incluyen límites en el crédito al sector público a la par de las restricciones en el nivel general del crédito doméstico; esto se debe a que generalmente es el sector público el responsable de que la expansión del crédito doméstico se salga de su cauce, y a la incapacidad de la Banca Central para controlar el crédito al gobierno. De hecho, se establece un tope al déficit del gobierno central en proporción al ingreso, debido a que dependiendo de cómo se financie éste se verá si se afecta la oferta monetaria en la economía y por consiguiente el nivel de precios y la balanza de pagos.

Existen varias formas de medir el déficit en que incurre

el gobierno central de una economía, la más común es la que se encuentra en el "Manual de Estadísticas de las Finanzas del FMI", en la cual, el déficit será igual a la sustracción de los gastos a los ingresos, de las cuentas del gobierno central. Una alternativa a este cálculo, es medir las fuentes de financiamiento del déficit del gobierno central, esto es, el origen de sus recursos. De esta forma, se puede determinar el impacto que tendrá sobre la economía la manera en que se financie el déficit; de hecho hay que distinguir entre los recursos de origen externo y los de origen interno.

Como se recordará, a partir de mediados de los setentas los países en desarrollo encontraron accesible el recurrir a los mercados privados de capital para financiar sus déficit. De hecho, depende mucho del carácter de los préstamos su efecto sobre la economía. Esto es, se debe distinguir la categoría del financiamiento, si es una donación o un crédito comercial, así como, el carácter del mismo si es a corto plazo. Si se trata de una donación no tendrá consecuencias perjudiciales para la economía, si el gasto adicional se dirige a la adquisición de importaciones que satisfagan la demanda adicional por medio de importaciones mayores sufragadas con las donaciones. Por regla general, era conveniente contratar préstamos a largo plazo, dado que la mayoría se contrataban a tasas de interés reales bajas además de que se utilizaban para proyectos rentables que se justificaban en la economía.

Cabe señalar que el aumento de la liquidez del sector privado depende en mucho, de los efectos que tiene el financiamiento externo de los déficit presupuestarios; esto es, los préstamos obtenidos en el exterior directamente por la tesorería o las empresas públicas tendrán un efecto negativo sobre la balanza de pagos, debido a que este mecanismo generalmente entraña un aumento de la oferta monetaria que tiende a crear un exceso de liquidez en manos del público, la que a su vez genera un incremento de la demanda agregada y de la demanda de activos financieros alternativos, ejerciendo así presiones sobre los precios y la balanza de pagos. Es por eso que la mayoría de los programas del FMI incluyen un tope al endeudamiento externo del gobierno central. Al controlar el nivel y calendario de los empréstitos totales el FMI pretende que las limitaciones que establece al déficit por medio de topes al crédito interno, no se nulifiquen.

Con respecto al financiamiento interno del déficit hay que distinguir entre el financiamiento no inflacionario y el inflacionario. El primero generalmente se asocia con la emisión y venta de bonos del sector público; de hecho, esta forma de financiamiento tiene limitaciones que se relacionan con la complejidad del mercado de capitales y la tasa de interés que se aplica. Si el país en cuestión cuenta con un mercado de capitales con las características descritas (en el modelo presentado anteriormente) es probable que el gobierno tendrá que recurrir a otra fuente de financiamiento, dado que aunque desee

colocar bonos no existe mercado para ellos. Por otro lado, si la rentabilidad de los bonos es baja o negativa, la posibilidad de financiar el déficit fiscal con ellos es prácticamente nula. Otra fuente de ingresos no inflacionarios es la acumulación de atrasos. Estos se originan cuando el gobierno contrata bienes y servicios y no los paga puntualmente. De hecho, éstos también se pueden generar con el sector privado o con las empresas públicas; generalmente, los programas del FMI consideran favorable la eliminación de estos atrasos y se toman como puntos buenos al calcular el tope del crédito doméstico.

El financiamiento interno del déficit, se da a través de la emisión de bonos, siendo este no inflacionario, y a través del sistema bancario, esto es la banca central y la banca privada y mixta. De hecho, el financiamiento de la banca central al gobierno tiene un efecto muy fuerte sobre la balanza de pagos, dado que, generalmente, este mecanismo implica un aumento directo en la oferta monetaria creando las mismas implicaciones que tiene el financiamiento externo cuando afecta la oferta monetaria. El impacto monetario de la expansión del crédito interno del banco central se puede reducir adoptando medidas de esterilización; esto es, la expansión del crédito al sector público se puede acompañar con una contracción equivalente al sector privado, incurriendo en el costo de una baja actividad económica y en una caída en el nivel de inversión. Los programas del FMI en la mayoría de los casos, incluyen to-

pes al financiamiento del banco central al gobierno, esto es con el fin de evitar una reducción muy marcada en la actividad económica al permitir que al aplicar políticas como la descrita, el sector privado se quede totalmente excluido del mercado de crédito.

(3) Los "Precios Clave" de la Economía.

La mayoría de los programas del FMI controlan los "precios clave" de la economía dado que, los ajustes de los precios relativos — incluidos los tipos de cambio, las tasas de interés y los precios administrados^{7/} — influyen directamente en la demanda agregada; así como, incrementan los recursos disponibles mediante los aumentos en el nivel de ahorro e inversión y generan un uso de los recursos más eficiente. De hecho, los ajustes de precios no sólo afectan la asignación de recursos y el equilibrio entre el ingreso y el gasto sino que alteran los ingresos relativos de los factores y la distribución de los ingresos, influyendo así sobre la factibilidad de las políticas económicas.

En general, a excepción del ajuste fiscal necesario para que la restricción monetaria sea efectiva, el instrumento adicional de política más importante es el tipo de cambio; se considera que una variación en el tipo de cambio es un instrumento factible para corregir los precios relativos internacionales

^{7/} Dentro de los precios administrados se incluyen los salarios, los precios de los productos básicos, etc.

cuando los costos y los precios domésticos están fuera de línea, esto es, una devaluación del tipo nominal se considera como alternativa de una baja en la oferta monetaria al deflactar los saldos reales en efectivo.

En el corto plazo los efectos de una devaluación tienden a ser de carácter financiero, dado que cuando la movilidad de capital es significativa, las corrientes de capital determinan el comportamiento de los mercados de cambios. En cambio, en el mediano plazo una devaluación influye directamente sobre la asignación de recursos. Así, el efecto de una devaluación sobre la producción dependerá de las posibilidades de transferir recursos entre los sectores productivos. En la mayoría de los países en desarrollo es casi imposible que se dé esta transferencia de recursos, dadas las rigideces generalizadas en el sistema. De hecho, si una devaluación se lleva en conjunto con medidas de liberalización de las transacciones cambiarias y comerciales, la producción se incrementará especialmente en las áreas de exportación y de sustitución de importaciones. Es por eso que la mayoría de los programas del FMI hacen hincapié en la liberalización del comercio y la balanza de pagos.

En conjunto, con las políticas de tipo de cambio se deben considerar las tasas de interés, esto es si una moneda se deprecia lentamente se puede acompañar con tasas de interés equivalentes a la tasa de depreciación, más la tasa de interés en el extranjero con el fin de que exista paridad en las tasas de interés, y sea atractivo tanto para los ahorradores domésticos como extranjeros el dirigir sus recursos hacia el país.

Los programas del FMI siempre han insistido en la necesidad de implantar tasas de interés reales positivas, ya que estas políticas en el corto plazo afectan directamente la demanda agregada y las corrientes de capital de la economía; de hecho la oferta de recursos financieros dependerá decisivamente de la estructura de las tasas de interés.

Finalmente, la mayoría de los programas del FMI toman en cuenta los efectos de "otros precios" en la economía, esto es, por un lado existe una fuerte tendencia para eliminar gran parte de los precios controlados y por otro se mantiene la disminución en el salario real que resulta al aplicar las políticas de ajuste con el fin de evitar presiones sobre la demanda agregada y precios. La base para liberalizar los precios de la economía se encuentra en el ahorro en que incurre el sector público (disminuyendo la presión del déficit) y la aligeración de las presiones sobre el exceso de demanda que a la larga constituyen un elemento anti-inflacionario. Asimismo, al mantener un salario real deprimido se considera que las presiones sobre los costos no serán tan fuertes y que por el lado del déficit de gobierno se puede mantener el aparato burocrático.

CAPITULO III

EVIDENCIA EMPIRICA

El objetivo de este capítulo es el de poner de manifiesto la evidencia empírica que se ha elaborado al respecto y con base en ella ver el grado de efectividad de los programas. Estos, como ya se mencionó, toman en cuenta las características especiales de cada país, asimismo, se establecen de común acuerdo, durante un período de negociación entre las autoridades pertinentes y los especialistas del Fondo; esto es, cuando se acuerda disminuir el déficit, la elección de incrementar los ingresos del gobierno o disminuir el gasto del gobierno va por cuenta del país, lo único que se tiene que controlar es que sólo cierta cantidad del déficit puede ser financiado con ingresos inflacionarios. Por lo general, en la

mayoría de los programas se elevan los precios de los productos por el gobierno, se cortan los subsidios y se reduce el gasto del mismo con el fin de disminuir su déficit.

Las medidas que se implantan son con el fin de crear en la mayoría de los casos "shocks" ocasionando, en el corto plazo, efectos recesivos dentro de las economías. Es por ello que se ha considerado conveniente dividir este capítulo en dos secciones. En la primera se ejemplifican estas políticas con los trabajos de investigación que ha realizado el FMI al respecto, aquí sería imposible el analizar los casos específicos de los países por eso se ha recurrido a la bibliografía que agrupa a nivel "global" los efectos de los programas.

En la segunda se ha considerado conveniente analizar los efectos sobre algún país específico, es por ello, que se ha incluido el caso de México a nivel global. Desgraciadamente los efectos de los programas no se pueden considerar como representativos, ya que, el programa de 1976 no terminó cuando se había planeado, y, para el programa de 1982, sería prematuro el aventurar conclusiones. No obstante, se analizan las políticas de ajuste que se aplicaron y por medio de ello se ve la interrelación sobre las variables de control.

III.1 Los Efectos de los Programas de Estabilización.

Los efectos que tiene un programa sobre las economías son variados, pero por regla general tienden a ser recesivos en los primeros años tal como lo demuestran Khan y Knight (1981).^{1/} Ellos elaboraron un modelo que representa a la mayoría de los programas de estabilización del FMI y utilizando una muestra de varios países obtienen el comportamiento de un país en desarrollo "representativo", con el fin de investigar el comportamiento de los agregados económicos en diferentes circunstancias y períodos de tiempo.

En el análisis de Khan y Knight se plantea la posibilidad de implantar un programa de ajuste al país "promedio" en un período de uno o de cinco años, concluyendo que las metas de reservas y crédito doméstico son complicadas. Ya que si se desea mantener el crédito doméstico a un nivel predeterminado, éste no va a generar una acumulación de reservas continuas y por lo tanto es preferible establecer un patrón fluctuante del crédito doméstico, asimismo el programa de un año requiere brincos más fuertes que el de cinco años. Si se diseñan programas con miras a alcanzar resultados rápidos en la balanza de pagos vía una deflación marcada, tendrán efectos muy fuertes y negativos en la producción, el empleo y el ingreso de los factores, especialmente en el corto plazo. Finalmente, conclu-

^{1/} Moshin S. Khan y Malcom D. Knight. "Stabilization Programs in Developing Countries; A Formal Framework". Staff Papers del FMI, Vol. 28. Marzo de 1981.

yen que los programas de cinco años tienden a distribuir el efecto recesivo sobre la producción, el empleo y el ingreso en el período que dura el programa y por eso tienden a ser menos rípidos.

Ahora bien, aunque los programas sean recesivos en el corto plazo, es conveniente saber que tan efectivos han sido; de hecho, existe muy poco material bibliográfico en donde se mida la efectividad global de los programas; por esta razón, se ha considerado pertinente presentar las conclusiones generales a que ha llegado Donovan (1982) 2/ en sus trabajos de investigación.

El principal objetivo de los programas de estabilización es el de alcanzar una posición estable en la balanza de pagos, ya que un déficit en cuenta corriente debe ser consistente con el ajuste para encontrar una posición de equilibrio externo estable. En la mayoría de los programas que analiza Donovan 3/ los países experimentan una baja en la relación balanza en cuenta corriente-- PNB, asimismo, la balanza en cuenta corriente calculada como proporción de las exportaciones se mejoró en todos los países considerados y a excepción de 1971, hubo una mejora "relativa" en el balance gene--

2/ Para mayor detalle ver: Donald J. Donovan. "Macro Economic Performance and Adjustment Under Fund-Supported Programs: The Experience of the Seventies". Staff Papers del FMI, Vol. 29, junio de 1982.

3/ Considera una muestra de 35 países en desarrollo con programa en el FMI para analizar la cuenta corriente y de 36 para el balance de pagos general.

ral.^{4/} Al analizar Donovan el desarrollo de los países durante programas de un año, concluye que el 72 % de estos países experimentaron ya fuera una reducción en la razón de la cuenta corriente - PNB y/o una mejora en la razón del balance general-exportaciones, en tanto que en los países con programas de tres años la reducción fue mayor (cerca del 89 %).

Al aplicar un programa de ajuste una de las variables donde se refleja directamente es en el nivel de precios. En promedio la tasa de crecimiento de precios al consumidor se elevó siguiendo la adopción de los programas tanto de uno como de tres años. Por otro lado, comparando la tendencia de la inflación de los países con programa y sin programa Donovan llega a la conclusión de que los países con programa tuvieron tasas de crecimiento menores en sus precios que los países sin programa, y que una proporción más alta de países disminuyó su tasa de inflación cuando se trataba de programas de tres años. En lo que respecta al crecimiento económico, medido por el PIB a precios constantes, Donovan encuentra que en el corto plazo las tasas de crecimiento de los países fueron menores, pero posteriormente mantuvieron una tendencia estable en el largo plazo y, de hecho, el cambio promedio en las tasas de crecimiento a corto plazo de los países con programa y sin programa no fue diferente, pero si mejor en los programas a 3 años.

^{4/} El balance de pagos general se define como un cambio total en las reservas (expresadas en dólares) más el cambio en el pago de atrasos.

En la mayoría de los países con programa, la tasa de ahorro se incrementó por un lado, y por otro, la tasa de inversión/PNB disminuyó durante el período del programa. Para los países en desarrollo en general, la razón de inversión/PNB se incrementó y la tasa de ahorro permaneció sin cambio, mientras que el déficit en cuenta corriente tendió a incrementarse. Como consecuencia del aumento en el ahorro, en gran parte de los países con programa, el consumo tendió a disminuir durante el período del programa, sin embargo, en el período posterior al programa, éste permaneció en su tasa normal de crecimiento.

De hecho, el trabajo de Donovan muestra como empíricamente los programas del FMI tienden a ser recesivos en el corto plazo y asimismo, si se consideran los cambios en la posición externa del país como indicadores del grado de ajuste de los programas, se puede inferir que los programas del FMI tienden a tener éxito y no es tan alto el costo como se ha asegurado.

III.2. Breves Consideraciones sobre el Caso de México.

Los últimos dos programas que ha contratado México con el FMI no se pueden tomar como representativos, dado que, por una parte el programa que se contrató a finales de 1976 no terminó cuando se había planeado sino con anterioridad; esto se debió

al hecho de que la economía mexicana comenzó a descansar más en sus crecientes exportaciones petroleras, en la activa contratación del crédito externo ante una amplia oferta existente de recursos financieros y a los ingresos provenientes del alza general que experimentaron los precios de sus exportaciones hasta 1980 haciendo innecesario el seguir utilizando los recursos del FMI. Por otra parte, el programa que se contrató en 1982 no ha terminado y por lo tanto es muy prematuro el tratar de medir la efectividad de éste, asimismo, no es el objetivo de este trabajo el hacer un análisis exhaustivo de los desarrollos de la economía mexicana, sino sólo el de ver la efectividad de los programas. Es por eso que se ha considerado conveniente presentar someramente los dos programas, ya que con base en ellos se pueden ejemplificar las variables de control y las medidas económicas que se tomaron en consideración al plantearlos.

III.2 (a) El Programa de 1976.

En septiembre de 1976 se firmó la Carta de Intención de este programa (ver anexo), en esta se especifican las causas que orillaron a México a contratar el programa. Esto es, los desarrollos económicos mundiales adversos 5/ y la recesión de los países industriales redujeron el volumen de las

5/ Por ejemplo, el abandono de la paridad oficial oro-dólar por parte de Estados Unidos, la crisis del Sistema Monetario Internacional, el alza en los precios del petróleo, etc.

exportaciones mexicanas, más aún, México mantuvo el nivel de la actividad económica doméstica por medio de incrementos graduales en el gasto público. Desafortunadamente, la combinación de inflación y recesión externa, los costos financieros en que se incurrieron para reforzar a los sectores de la economía y sus consecuentes efectos en el nivel de precios, afectaron en forma adversa a la balanza de pagos; reforzándose este efecto con la especulación en contra del peso a mediados de 1976.

En tales circunstancias México adoptó un plan económico con el fin de restaurar el equilibrio de su balanza de pagos. La principal medida que se tomó consistió en abandonar el tipo de cambio fijo y adoptar un sistema de flotación, con el fin de que las fuerzas económicas de mercado establecieran la nueva paridad, ya que no era conveniente sostener el tipo de cambio por medio de financiamiento externo o contrayendo la actividad económica a través de reducciones en las importaciones. Asimismo, se suspendió el sistema de Certificados de Devolución de Impuestos a las Exportaciones (CEDIS); se eliminaron los controles innecesarios y se redujeron los aranceles sobre la importación de materias primas y de bienes y equipo necesarios; y se implantó un impuesto a la importación.

Con el propósito de evitar incrementos innecesarios en los precios, se continuó con el control de precios para los

bienes de consumo y las materias primas de básicos; permitiéndose el cambio en precios con base en incrementos de costos. Por otro lado se planeó disminuir el déficit del sector público, ajustando el crédito externo e interno, estrictamente a los límites no inflacionarios establecidos por el Gobierno de México.

Con el fin de apoyar las medidas de programación financiera, se establecieron una serie de acciones de política económica tales como: se implantó un sistema de regulación del crédito del Banco de México al sector público, aplicando cuotas trimestrales de financiamiento que se relacionaban con el ejercicio del presupuesto autorizado y con la mecánica del financiamiento del mismo. Se reguló la deuda pública externa, implantando topes trimestrales al endeudamiento, tratando de aumentar el plazo promedio de vencimiento de ésta y el número de nuevos contratos. Se crearon mecanismos de financiamiento no inflacionario con la aparición de los PETROBONOS, las emisiones de monedas de plata y los Certificados de la Tesorería (CETES). Se implantaron cambios en las disposiciones fiscales tales como el incremento al impuesto sobre la renta, y sobre las exportaciones. Se revisó el sistema de tasas de interés aumentando los rendimientos a plazo fijo, asimismo, con el fin de incrementar la oferta de crédito el Banco de México estableció una tasa de encaje legal única, creó un sistema de depósitos en dólares - crédito en pesos para reducir el riesgo cambiario

y otorgó facilidades a la banca privada y mixta para el pago de créditos en cuenta corriente que deberían haberse liquidado los primeros meses de 1977, y se redujo el crecimiento del circulante.

La efectividad de estas medidas se comenzó a sentir a mediados de 1977, en respuesta al alza en las tasas de interés la captación del sistema bancario se incrementó, elevándose así temporalmente los pasivos del Banco de México. La forma en que se movieron los renglones de la balanza de pagos, esto es, un incremento en las exportaciones y una baja en las importaciones, permitieron que las reservas brutas del Banco de México crecieran en 556.5 millones de dólares, asimismo se originó una fuerte corrección de las relaciones deficitarias del país con el exterior. Por otro lado, el Producto Interno Bruto creció por abajo del ritmo de crecimiento poblacional, la tasa de desempleo aumentó considerablemente, el volumen de la producción industrial se redujo y el nivel de inversión tanto pública como privada se contrajo, paralelo a estos efectos el ritmo de la inflación fue disminuyendo. Finalmente, el déficit del sector público se redujo en respuesta a las políticas de financiamiento no inflacionario.^{6/}

^{6/} Un análisis más detallado de la situación económica en ese año se encuentra en: Banco de México, S. A. Informe Anual de 1977; México, D. F. 1978.

III.2 (b) El Programa de 1982.

Superados los problemas de 1976, la economía mexicana entró en una fase de vigoroso crecimiento durante 1977-81 impulsada principalmente por la reactivación del gasto público y por un aumento creciente en las importaciones; financiadas por medio de los ingresos provenientes del incremento en las exportaciones petroleras, la activa contratación del crédito externo, el alza en los precios de los productos exportables y a la política de tipo de cambio aplicada en el país.^{7/} En contraste con el crecimiento mexicano la economía internacional, como ya se mencionó, se debilitaba y adentraba en una recesión con inflación y desempleo, orillando a varios países sobre todo industrializados a aplicar políticas monetarias restrictivas y a agudizar el proteccionismo. Los efectos de estas políticas y en si de la recesión de los países industrializados sobre los principales productos de exportación de México fueron muy significativos, el principal renglón afectado fue el de las ventas de petróleo crudo al exterior, que para 1981 constituían una proporción muy elevada de las exportaciones totales de mercancías.

Por otro lado, al incrementarse las tasas de interés a nivel internacional el servicio de la deuda mexicana

^{7/} Generalmente se mantuvo estable o con un ligero desliz, esto aunado a la creciente inflación experimentada en el país respecto al exterior provocó una sobrevaluación creciente del peso al iniciarse la década de los ochentas.

se hizo exageradamente gravoso, que aunado a la baja en las exportaciones provocaron una reducción considerable en la disponibilidad de divisas.^{8/} Con el fin de mantener la demanda interna, y dada la escasez de oferta, el gasto público se elevó considerablemente manteniendo así el nivel de importaciones, haciendo necesario elevar el nivel de endeudamiento externo, incrementándose de esta forma las presiones sobre el tipo de cambio.

Los efectos desfavorables en los términos de intercambio, aunados a la creciente inflación interna y al desequilibrio de la oferta y demanda agregados, afectaron la balanza de pagos. Fue así, que a mediados de 1981 se decidió adoptar disposiciones que absorbieran en alguna medida las influencias negativas sobre el déficit del sector público^{9/}, sin embargo, la especulación cambiaria se hizo más evidente al finalizar el año presionando a que, en febrero de 1982, se decidiera iniciar un período de flotación del tipo de cambio.

Para 1982 la economía mexicana enfrentaba un panorama no muy halagüeño, ya que, las presiones externas e internas se agudizaron a lo largo del año y provocaron un des-

^{8/} Para 1981 esta se estimaba cercana a los 10 mil millones de dólares.

^{9/} Estas medidas incluían una reducción del gasto público en 4 % para la segunda mitad del año, restricciones en los permisos de importación, incremento en algunos aranceles y para finales del año aumentos en los precios de la gasolina.

plome en el ritmo de la actividad económica, una aceleración en la inflación y serias dificultades en la operación de los mercados cambiario y financiero 10/. Para invertir esta tendencia las autoridades mexicanas adoptaron una serie de medidas que en el corto plazo resultaron ser insuficientes para detener las salidas del capital y evitar el deterioro de la posición de la balanza de pagos.

Esto es, en febrero de 1982 se niveló el tipo de cambio, se redujo el gasto del sector público en un 8% en todas las partidas, con excepción del servicio de la deuda y de salarios, se disminuyeron las importaciones públicas y privadas, se adoptaron medidas de regulación monetaria, se incrementaron los apoyos fiscales con el fin de proteger a las empresas de los efectos post-devaluatorios, y con el fin de mantener el poder adquisitivo se otorgó un aumento salarial de 30, 20 y 10 por ciento de acuerdo al nivel salarial. Desafortunadamente estas políticas no fueron suficientes para eliminar la creciente especulación contra el tipo de cambio dual, el cual no pudo frenar la demanda de divisas. Con el fin de encarar las necesidades de liquidez las autoridades mexicanas decidieron en Septiembre de ese año establecer el control generalizado de cambios.

Por otro lado, dada la política de endeudamiento -- que se había seguido y la escasez de reservas que enfrentaba

10/ Un análisis de la situación prevaleciente se encuentran: Banco de México, "Informe Anual de 1982", publicado por Banco de México, en México, D.F., (1983).

el país, fue necesario que en Agosto de 1982, el Gobierno Mexicano solicitara a la comunidad bancaria internacional una prórroga de 90 días para los pagos de capital correspondiente a la deuda del sector público, con el fin de reestructurarla. Asimismo, dada la escasez de reservas que encaraba el país, se recurrieron a convenios "swap"^{11/} con el Banco de la Reserva Federal de E.U.A. y con el Banco de Pagos Internacionales.

Fue en noviembre de 1982, cuando las autoridades mexicanas decidieron recurrir al Fondo Monetario Internacional, diseñando un programa de ajuste a tres años para utilizar los recursos bajo un Convenio de Facilidad Ampliada.^{12/} La carta de intención (ver anexo) que se firmó incluía un paquete de medidas económicas encaminadas a la corrección de los desequilibrios económicos y financieros, con el fin de regresar a la ruta de crecimiento sostenido que había experimentado la economía. Los lineamientos más importantes de dicho programa, estaban dirigidos hacia una disminución del crecimiento del gasto público y del establecimiento de una política cambiaria acorde a las necesidades del país, con el fin de eliminar los desequilibrios en balanza de pagos.

^{11/} Estos convenios son créditos a muy corto plazo que se efectúan entre los bancos centrales de los países.

^{12/} En aquella época el acceso de México a los recursos del FMI, bajo esta facilidad, le permitían obtener DEG 3611.25 millones en un período de tres años.

Esto es, se programó que el déficit financiero como proporción del PIB no debería ser mayor al 8.5 % en 1983, al 5.5 % en 1984 y al 3.5 % en 1985, asimismo, dada la excesiva dependencia con el exterior, la utilización de recursos externos no debería exceder a 5 mil millones de dólares en 1983, procurando reducir el uso de los recursos como proporción del PIB en años subsecuentes.^{13/} Con el fin de incrementar los ingresos del sector público, se revisaron los precios y tarifas de sus bienes; se adoptaron disposiciones fiscales tales como la aplicación de una sobre-tasa del 10 % del impuesto sobre la renta de las personas físicas de mayores ingresos, y se revisó el Impuesto al Valor Agregado (IVA).^{14/} En lo que respecta al gasto, de gobierno, se previó la revisión de las principales medidas presupuestales, en particular los programas de inversión no prioritarios y los gastos corrientes vinculados a ellos. Se establecieron metas presupuestales que establecían un incremento del 4.4 % de los ingresos de gobierno como porcentaje del PIB, asimismo, una reducción del 2.3 % del gasto de gobierno respecto a los niveles alcanzados en 1982.

La política monetaria y financiera se enfocó con el fin de mantener la actividad productiva, por medio de la ca-

^{13/} En la carta de intención que se firmó en 1984 se estableció un límite de 4 mil millones de dólares al endeudamiento del sector público en ese año.

^{14/} Este pasó de una tasa general del 10 % al 15 %, se fijó en 6 % para la mayoría de los alimentos industrializados y medicinas, que anteriormente se encontraban exentos, y se estableció en 20 % para ciertos bienes de consumo suntuario.

nalización del ahorro privado a través del sistema financiero. Se estableció una política flexible de tasas de interés y se fomentó el desarrollo del mercado de valores, asimismo, se pensó que las tasas de interés deberían moverse hacia la baja cuando comenzara a dar resultados el programa de ajuste y la tasa de inflación empezara a disminuir.

En materia de política cambiaria se decidió restablecer el tipo de cambio dual el 20 de diciembre de 1982, 15/ con miras a adecuarlo a los desarrollos de la economía con el fin de que mantuviera la competitividad de las exportaciones de bienes y servicios y, a mediano plazo, facilitara la reorientación del aparato productivo. Se pensó en mantener temporalmente este sistema cambiario, ya que al evolucionar el programa se perseguía recuperar la normalidad en las transacciones con el exterior. Por otro lado, se previó la revisión de la estructura arancelaria, los incentivos a la exportación y los requisitos de permiso previos para importar con el propósito de racionalizar el sistema de protección e integrar el aparato industrial mexicano con miras a hacerlo más eficiente.

Finalmente, se plantearon medidas tendientes a evitar el deterioro del aparato productivo, entre ellas, se dispuso que-

15/ Este sistema tenía algunas modificaciones respecto al establecido en agosto de ese año.

las empresas paraestatales procuraran sustituir importaciones. Asimismo, se estableció el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) por medio del cual se reestructurarían a largo plazo los pasivos externos del sector privado que representaban una carga muy fuerte para las empresas y constituirían una amenaza contra el aparato productivo.

Todas estas políticas estaban sujetas al cumplimiento de metas trimestrales de las variables que a juicio del FMI son básicas para el desarrollo de la economía. Esto es, se establecieron topes al endeudamiento externo del sector público, al financiamiento del Banco de México al sector público, al déficit global de éste y a los activos internos netos del Banco de México o crédito primario; asimismo, se calendarizó un nivel de acumulación mínimo de reservas y se estableció que los atrasos de pago corrientes en que había incurrido la economía mexicana debían reducirse en forma ordenada.^{16/}

La respuesta de la economía mexicana ante las políticas establecidas refleja la recesión esperada al aplicar el programa de estabilización. Tal como se puede apreciar en el Cuadro número 12 (ver anexo) el PIB real disminuyó en 4.7 % y por consiguiente el PIB per cápita, la inflación (medida por el Índice de Precios al Consumidor) bajó su ritmo de --

^{16/} Un detalle de las metas establecidas se encuentra en el Memorándum Técnico de Entendimiento (ver anexo).

crecimiento a 80.8 %.^{17/} Se registró un superávit en la cuenta corriente de 5545.7 millones de dólares, reflejándose en el incremento en la acumulación de reservas 3100.8 miles de millones de dólares. Por otro lado, el déficit financiero del sector público como porcentaje del PIB a precios corrientes pasó de 17.63 % a 8.72 %, es conveniente señalar que no se alcanzó el nivel deseado de 8 % por varias razones. Originalmente se programó el cierre de 1982 con un ligero crecimiento del producto real de 2 %, una inflación del 75 % y un déficit como proporción del PIB del 16.5 %, no obstante, el PIB cayó en 0.5 % la inflación fue cercana al 100 % y el déficit financiero como proporción del PIB fue 17.6 %, es por eso que, al partir de una base mayor a la estimada (17.6 %) la reducción a 8.76 % es comprensible.

El objetivo primordial al establecer el programa de ajuste fue el de mejorar la posición del sector externo de la economía, en principio se cumplió éste tal como lo refleja el superávit en cuenta corriente alcanzado (5545.7 millones de dólares). Cabe señalar que la relación cuenta corriente-PIB disminuyó, como era de esperarse pasó de 4.99 % a 4.01 %, debido a que la contracción en las importaciones, en respuesta a los controles establecidos a la polí-

^{17/} Originalmente se había estimado que descendería a un 55 % pero dadas las fuertes expectativas inflacionarias y la liberación de gran parte de los bienes controlados (estos se incrementaron en 78.3 % en el año) se considera un descenso apropiado en nivel de precios.

tica cambiaria, fue exageradamente fuerte y la baja en el producto superior a lo esperado, esto se refleja en forma clara en la razón balance general exportaciones el cual se incrementó en un 129.3%. Este hecho explica en gran medida el aumento exagerado en el nivel de reservas que experimentó el país ya que, originalmente se había programado una acumulación de 2000 millones de dólares, y efectivamente éstas se incrementaron en 3100.8 millones. Por otro lado, se pone en claro la reducción del crédito doméstico 18/ en 204.6 miles de millones de pesos siendo que se le había permitido un crecimiento de hasta 104 miles de millones de pesos.

El nivel de ahorro de la economía mexicana se incrementó considerablemente al elevarse la captación de la banca comercial en un 60%, esto se debió principalmente a la reacción del público ante las políticas de tasas de interés y a las decrecientes expectativas inflacionarias. Con esto se espera que por medio del efecto multiplicador se reactive la economía en 1984.

III.2 (c) Algunos Comentarios Sobre los Programas.

Tanto el Programa de 1976 como el de 1982 se aplicaron en situaciones difíciles para la economía mexicana, de -

18/ Medido como el flujo de M1 menos el stock de reservas.

hecho, el programa de 1982 es una consecuencia clara de la recesión experimentada a nivel internacional a partir de 1979; ya que, por un lado se conjugaron los efectos externos, esto es, el alza en las tasas de interés y la baja en los precios del petróleo que afectaron la posición externa de México y el servicio de su deuda. Y por otro lado, las políticas internas expansionistas motivadas por el auge petrolero, que lo orillaron a recurrir a los mercados internacionales privados de capital, con el fin de mantener el acelerado ritmo de crecimiento de su demanda agregada.

Es claro en los dos programas, cómo las políticas que se implantaron estaban dirigidas hacia el ajuste de los desequilibrios en la balanza de pagos, al controlar el crédito doméstico y el gasto de gobierno por medio de los "precios claves" de la economía. De hecho, en ambos programas se buscó disminuir el déficit financiero del sector público, por medio del incremento en sus ingresos y en el financiamiento no inflacionario del mismo; esto se refleja en la creación de los CETES, el incremento en los precios de los bienes y servicios públicos, en los ajustes de la política fiscal, etc. Asimismo, no se dejó a un lado el gasto de gobierno, ya que, en ambos programas se redujeron los subsidios innecesarios y se aplicaron medidas de racionalización del mismo.

Por otro lado, cabe señalar que en los dos programas se establecieron metas al endeudamiento externo del sec-

tor público, con el fin de disminuir el grado de exposición del país y el financiamiento inflacionario del déficit del sector público así mismo, al regular el financiamiento del Banco de México al sector público se aseguró la estabilidad del sistema.

Esto es, al seguir políticas realistas en lo que respecta al tipo de cambio, dado que tanto en 1976 como en 1982 este se encontraba sobrevaluado, se buscó el nivel de equilibrio con el fin de incrementar la competitividad de los bienes exportables y al mismo tiempo nivelar las transacciones con el exterior de la economía. Esto es evidente en el programa de 1982 con el superávit sin precedente en la cuenta corriente y con la acumulación excesiva de reservas que también era un objetivo en los programas.

En los dos programas, se buscó reactivar la economía a través de la canalización del ahorro interno por medio de las políticas de tasas de interés y la modernización del sistema financiero. Esto se hizo con el fin de no recurrir al financiamiento inflacionario de la economía, la cual quedó "atada" al implantarse toques al crédito doméstico, el cual aseguró por un lado el incremento en las reservas y por otro un freno indirecto al gasto del sector público.

Al reducirse en ambos programas el crecimiento del PIB y mantenerse la tasa de crecimiento de la población en-

niveles considerablemente altos 19/ el grado de "bienestar" de la economía se vió fuertemente afectada, dada la baja en el PIB per cápita. Por otro lado, se plantearon en ambos programas políticas salariales realistas pero el ritmo de inflación se mantuvo a niveles elevados, con lo que los aumentos salariales no fueron compensados.

En lo que va del programa de 1982 se muestra claramente que la economía mexicana está experimentando un período de recesión fuerte, si la experiencia de otros países se - - aplicara al caso podría esperarse que ésta retome su ruta de crecimiento en los próximos años.

19/ Cercanas al 2.9% anual.

CONCLUSIONES.

Dada la situación económica actual de los países en desarrollo, no es posible que se mantengan las políticas que han prevalecido,^{1/} ya que, la merma en las reservas internacionales no soprtará mucho para mantener los déficit en balanza de pagos; asimismo, como ya es evidente, a partir de 1982 es difícil que los países sostengan sus déficit por medio de endeudamiento externo; dado que, este déficit significa una pérdida del balance de la economía, es necesario que los países apliquen medidas correctivas con el fin de restaurar el equilibrio. De hecho, la solicitud de recursos al FMI se ha incrementado recientemente y se espera que aumente.

A manera de conclusiones, puede esperarse que al entrar los países en desarrollo a programas de estabilización con el FMI, existan cambios en esas economías. Si se supone que los programas que se apliquen en la actualidad tendrán un efecto similar al que han tenido en los años anteriores y que la base teórica en que se basan funciona, es de esperarse que en el corto plazo exista una recesión fuerte en los países que acudan al FMI, y por lo tanto, en el comercio por parte de ellos, generando una mejora en la posición individual del balan-

^{1/} Generalmente expansionistas y financiadas a través de los mercados internacionales de capital.

za de pagos. Asimismo, es factible que desciendan la producción y la inversión por un lado, y que se incremente el ahorro individual por otro, con su consecuente baja en el consumo.

Si estos desarrollos se dan, implican un panorama no muy halagüeño para los países en desarrollo, de hecho, los efectos restrictivos se hubieran podido aligerar o eliminar (dependiendo del país) si se hubiera programado el financiamiento en el déficit en cuenta corriente. Esto es, si en lugar de haberse financiado los países por medio de endeudamiento, como fue el caso de México, hubieran recurrido a los programas del FMI o prescindido de estos recursos extra,^{2/} no hubieran incurrido en los déficit en cuenta corriente tan grandes y obviamente puesto en evidencia sus reservas internacionales. Es importante señalar que no se pretende poner como solución única un programa de estabilización del FMI, dado que éstos tienen ciertas deficiencias que se describen posteriormente, es necesario que los países programen individualmente el uso eficiente de sus recursos con el fin de evitar el tener que aplicar políticas muy restrictivas. Ya que su efecto podría haber sido menor, a la larga implican un costo social muy elevado, tal como lo muestra el caso de México con los descensos del PIB per-cápita y la caída en los salarios reales.

^{2/} Hay que recordar que gran parte de los recursos que obtuvieron la mayoría de los países en desarrollo se destinaron a programas de inversión ambiciosos.

A nivel teórico se ha criticado a los programas el hecho de que al desplazarse del financiamiento por medio de deuda, al financiamiento por medio del dinero, se incurre en un período deflacionario fuerte.^{3/} Cabe señalar que los programas de estabilización que aplica el FMI son para ajustes a corto plazo, dado que se supone que el desequilibrio en la balanza de pagos es coyuntural. Esta característica hace que tengan un costo muy alto, ya que como lo demuestra la evidencia recopilada por Donovan y el caso de México, los efectos en la producción y por consiguiente en el empleo son muy fuertes. Sería conveniente que los programas se aplicaran a períodos de tiempo más grandes con el fin de evitar este costo social alto. No obstante, es conveniente señalar que dada la estructura política de los países en desarrollo, es difícil que se acudiera a programas con una duración mayor de tres años.

Cabe señalar que los programas que aplica el FMI al basarse en el enfoque monetario de la balanza de pagos presupone la existencia de mercados internos perfectos, lo que implica que el mecanismo de precios es efectivo. Hay que tener en cuenta que los programas se aplican a países en desarrollo donde existen controles de precios bien establecidos y que ge

^{3/} Roger Dornbusch. "Stabilization Policies in Developing Countries: What Have We Learned?" World Development, Vol. 10, No. 9. pp. 701-718. Impreso en Gran Bretaña.

neralmente al liberalizar el mercado se incurre en presiones inflacionarias muy fuertes; asimismo, no es posible liberalizar todos los precios y eliminar los subsidios, dada la existencia de presiones sociales. Asimismo, es muy común la creación de mercados negros en estas economías.

En general, cuando los especialistas del FMI aplican un programa de estabilización tienden a suponer un crecimiento en los precios y en el nivel de importaciones, y con ello predicen el ingreso y finalmente estiman la demanda agregada. Con ello, establecen los topes o metas que debe seguir el país en las variables "claves"^{4/} de la economía. Hasta aquí ya existen varios problemas. Esto es, primero, al suponer un crecimiento dado en los precios y en el nivel de importaciones, ya se parte de una base errónea, dado que por lo general se subestima el nivel de crecimiento en los precios, conllevando a una estimación errónea del nivel de ingreso. Segundo, si se tiene una base de estimación de la demanda agregada errónea, debido al ingreso, entonces las metas que se establezcan van a ser en función de un "mundo ficticio"; esto es,

^{4/} Generalmente éstas son: el crédito doméstico, las reservas internacionales, el financiamiento de la banca central al gobierno federal, el nivel de endeudamiento de la economía, el financiamiento del déficit del sector público, y algún otro agregado que se considere conveniente como la acumulación de atrasos con el exterior por parte del gobierno central.

en la mayoría de los programas que establece el FMI se fijan metas nominales, por ejemplo, el déficit en relación al PNB, al establecerse un crecimiento erróneo en el PNB obviamente la proporción puede variar y componerse de muchas formas quedando ambiguo el tope a alcanzar. Asimismo, el déficit se puede restringir más de lo estimado y ocasionar una dilación mayor a la prevista. Otro problema en que se puede incurrir, es el de generar una acumulación excesiva de reservas que tiende a reforzar el esfuerzo deflacionario en la economía.^{5/}

Recientemente se ha implantado una moda de preanuncio de las modificaciones en los tipos de cambio en gran parte de los países en desarrollo con programa, al unísono, se han establecido reformas en las políticas de tasas de interés con el objetivo de incrementar el ahorro interno. En la mayoría de los países se ha tendido a abandonar esta práctica, dado que presionan fuertemente a la balanza de pagos y se ha optado por políticas de depreciaciones frecuentes sin preanuncio o a sistemas altamente restrictivos.

Como se mencionó, unas de las herramientas de política "clave" en los programas del FMI son los tipos de cambio y las tasas de interés, de hecho, la forma más directa de regular la balanza de

^{5/} Ver el caso de México, el cual se estimó con variables muy diferentes a las experimentadas en 1982.

pagos es por medio del tipo de cambio. Aquí cabe señalar que por un lado, si se elige seguir un período de devaluaciones - continuas hay que señalar que esta política en algunos casos genera distorsiones fuertes en la economía, dado que el tipo de cambio nominal se puede disparar por la demanda especulativa del dinero y quedar por arriba del tipo de cambio real. Por otro lado, si se decide implantar un control de cambios - aparte de incurrir en altos costos al mantener un aparato burocrático enorme, se puede caer en el error de establecer un tipo de cambio nominal por abajo del tipo de cambio real. El hecho de que se mantengan tipos de cambio irreales, tanto por arriba como por abajo del de equilibrio, puede generar presiones en las reservas, y por consiguiente, en la balanza de pagos, tal como ha sido el caso de México en los últimos años.

En relación a las políticas de tipo de cambio, es conveniente hacer un breve comentario. Respecto a las tasas de interés, si se mantiene el tipo de cambio fuera del de equilibrio, se debe mantener una política de tasas de interés - reales positivas, aquí hay que tener mucho cuidado, dado que por un lado, se incrementa el ahorro, pero por otro, se tiende a restringir la inversión, con su ya mencionado incremento en el desempleo.

Finalmente, se puede concluir que las metas de tipo de cambio en combinación con la deflación monetaria llevan a una sobrevaluación real del tipo de cambio. Asimismo, la baja en la tasa de inflación eleva el deseo de mantener el dinero en balances en efectivo, desviándolos de la producción, causando deflación y una tendencia a elevar las tasas de interés reales, ocasionando la consabida baja en la inversión y obviamente un incremento en el desempleo.

A nivel general, los programas de estabilización del FMI son necesarios para ajustar a las economías en desarrollo, debido a que sólo cuando recurren a él, los gobiernos programan en forma "razonable" el gasto público. No obstante, que se tiene en cuenta el costo social en que incurren,^{6/} no debe olvidarse que en la mayoría de los casos es "necesario". Dado que, según lo demuestra la experiencia de los países latinoamericanos, sólo cuando aplican un programa de estabilización (contratado con el FMI) controlan el déficit del sector público (que la gran mayoría de las veces es la causa del desequilibrio externo).

^{6/} Esto es, la baja en el PIB per cápita, la pérdida de valor del salario real, etc.

A N E X O E S T A D I S T I C O .

CUADRO 1
LISTA DE PAISES MIEMBROS DEL FMI*

69

(Según la clasificación de éste)

al 31 de mayo de 1984.

PAISES MIEMBROS DE LA OCDE 1/

Países Industriales		Países en desarrollo - no-petroleros exportadores de manufacturas	Otros países en desarrollo importadores de petróleo 5/
Principales	Industriales		
Alemania Federal	Australia	Grecia	Turquía
Canadá	Austria	Portugal	
Estados Unidos	Bélgica		
Francia	Dinamarca		
Italia	España		
Japón	Finlandia		
Reino Unido	Islandia		
	Irlanda		
	Luxemburgo		
	Nueva Zelanda		
	Noruega		
	Países Bajos		
	Suecia		

PAISES EN DESARROLLO

Países Miembros de la OPEP 2/		Exportadores de petróleo 3/	No-Petroleros Exportadores netos de petróleo	Países Importadores Netos de Petróleo		
Exportadores de Petróleo 3/	No-petroleros exportadores netos de petróleo			Exportadores netos de manufacturas	De bajo ingreso 4/	O t r o s 5/
Argelia	Ecuador	Omán	Bahréin	Argentina	Afganistán	Antigua y Barbuda
Arabia Saudita	Gabón		Bolivia	Brasil	Alto Volta	Bahamas
Emiratos Arabes Unidos			Egipto	Corea	Bangladesh	Barbados
Indonesia			Malasia	Israel	Benin	Belice
Irán			México	Singapur	Bhutan	Botswana
Iraq			Perú	Sudáfrica	Birmania	Botswana
Kuwait			Rep. Pop. del Congo	Yugoslavia	Burundi	Camerún
Libia			Rep. Arabe Siria		Cabo Verde	Colombia
Nigeria			Trinidad y Tobago		Comoros	Costa de Marfil
Qatar			Túnez		Chad	Costa Rica
Venezuela					China	Chile
					Etiopía	Chipre
					Gambia	Djibouti
					Guinea	Dominicana
					Guinea - Bissau	El Salvador
					Haití	Fiji
					India	Filipinas
					Islas Salomón	Ghana
					Kampuchea	Granada
					Kenya	Guatemala
					Lesotho	Guinea - Ecuatorial
					Madagascar	Guyana
					Malawi	Honduras
					Maldiva	Hungría
					Mali	Jamaica
					Mauritania	Jordania
					Nepal	Líbano
					Niger	Liberia
					Pakistan	Malta
					Rep. Centroafricana	Marruecos
					Rep. Dem. Pop. de Lao	Mauricio
					Rwanda	Nicaragua
					Senegal	Panamá
					Sierra Leona	Papua Nueva Guinea
					Somalia	Paraguay
					Sri Lanka	Rep. Dominicana
					Sudán	Rumania
					Tanzania	Samoa Occidental
					Togo	Santa Lucía
					Uganda	Santo Tomé y Príncipe
					Vanuatu	San Vicente
					Viet Nam	Seychelles
					Zaire	Suriname
						Swazilandia
						Tailandia
						Uruguay
						Yemen, Rep. Arabe
						Yemen, Rep. Dem. Pop.
						Zambia
						Zimbabwe

1/ Organización de Cooperación y Desarrollo Económico.

2/ Organización de Países Exportadores de Petróleo.

3/ Sus exportaciones de petróleo (netas de cualquier importación de crudo) son al menos 2/3 del total de sus exportaciones, además exportan al menos 100 millones de barriles al año (1% de las exportaciones anuales de petróleo en el mundo).

4/ Su PIB per cápita no excede el equivalente de \$350.00 dólares de 1980.

5/ Comprendido a los países de mediano ingreso que generalmente exportan bienes primarios, asimismo, están aquellos países que ingresaron al

CUADRO 2

CAMBIOS EN LA PRODUCCION MUNDIAL, 1967-83
(en porcentaje) ^{1/}

	PROMEDIO 1967-76 ^{2/}	CAMBIO RESPECTO AL AÑO ANTERIOR						
		1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Mundo	4.4	4.4	4.5	3.5	1.9	1.6	0.1	2.1
Países Industriales	3.7	3.9	4.1	3.5	1.3	1.6	-0.1	2.3
Países en Desarrollo	5.7	5.7	5.5	4.6	3.3	1.2	0.1	0.9
Países Exportadores de Petróleo	7.0	6.3	2.3	3.4	-2.0	-4.0	-4.3	-1.1
Países en Desarrollo no Exportadores de Petróleo	5.6	5.6	6.3	5.0	4.8	2.8	1.5	1.6
Otros Países ^{3/}	5.5	4.5	4.7	2.3	2.9	1.9	1.4	3.1

FUENTE: World Economic Outlook, FMI.

^{1/} PNB real (o PIB) para los países industriales y países en desarrollo y el producto material real neto (PMN) para otros países.

^{2/} Comprende tasas anuales de cambio.

^{3/} Incluye a las URSS y otros países del bloque socialista.

CUADRO 3

BALANZA EN CUENTA CORRIENTE 1977-83
(Cifras en miles de millones de dólares)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Mundo ^{1/}	-3.2	-4.2	-4.9	-17.1	-53.8	-95.6	-73.8
Países Industriales	-2.2	32.4	-5.4	-40.4	1.9	-1.4	-1.2
Países en Desarrollo	-1.0	-36.6	0.5	23.3	-55.7	-94.2	-72.6
Países Exportadores de Petróleo	29.4	5.7	62.5	111.0	53.4	-12.0	-16.2
Países en Desarrollo no Exportadores de Petróleo	-30.4	-42.3	-62.0	-87.7	-109.1	-82.2	-56.4

FUENTE: International Financial Statistics, FMI.

^{1/} No incluye a los países del bloque socialista.

CUADRO 4

BALANZA COMERCIAL 1977-83
(Cifras en miles de millones de dólares)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Mundo <u>1/</u>	18.8	17.3	21.5	28.7	22.0	-8.2	-1.3
Países Industriales	-18.9	8.4	-36.7	-66.2	-19.2	-16.2	-14.4
Países en Desarrollo	37.7	8.9	58.2	94.9	41.2	8.0	13.1
Países Exportadores de Petróleo	63.3	46.0	110.8	170.8	124.6	61.2	42.5
Países en Desarrollo no Exportadores de Petróleo	-25.6	-37.1	-52.7	-75.8	-83.4	-53.3	-29.4

FUENTE: International Financial Statistics, FMI.

1/ No incluye a los países del bloque socialista.

CUADRO 5

ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE LOS PAISES EN DESARROLLO NO PETROLEROS 1979-83

(Cifras en miles de millones de dólares)

	1979	1980	1981	1982	1983
TOTAL	395.3	475.2	559.6	633.3	668.6
1. Deuda a Corto Plazo	59.1	84.5	103.8	125.1	102.2
2. Deuda a Largo Plazo	336.2	390.8	455.8	508.2	566.4
i) Acreedores Oficiales	133.4	153.2	170.2	189.3	211.9
ii) Acreedores Privados	202.8	237.6	285.6	318.9	354.5

FUENTE: Boletín de Indicadores Económicos Internacionales del Banco de México

NIVEL DE RESERVAS INTERNACIONALES
 (Cifras en millones de dólares)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
TOTAL MUNDIAL	323 124	369 224	404 224	452 899	430 725	401 750	415 460
Países Industriales	181 834	226 785	238 161	270 265	247 566	233 769	243 309
Países en desarrollo exportadores de petróleo	75 503	60 214	74 190	88 651	87 969	77 252	72 419
Países en desarrollo no exportadores de petróleo	64 341	80 709	90 688	91 638	87 821	82 053	87 727

FUENTE: Estadísticas Financieras Internacionales del FMI.

DEFICIT E IMPULSOS FISCALES DE LOS PRINCIPALES PAISES INDUSTRIALES,
1977-83 ^{1/}
(como porcentaje del PNB)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Déficit Fiscal de los 7 países ^{2/} (-Déficit, +Superávit)	-3.2	-3.6	-3.1	-3.5	-3.8	-4.7	-5.6
Déficit Fiscal de los 7 países exceptuando a Estados Unidos	-3.7	-4.9	-4.6	-4.4	-4.7	-5.0	-5.5
Impulsos Fiscales de los 7 países ^{3/} (+expansionarios, -Contraccionarios)	-0.1	0.7	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	0.9
Impulsos Fiscales de los 7 países exceptuando a Estados Unidos	-0.3	1.3	- -	-0.5	-0.4	-0.5	0.2

FUENTE: World Economic Outlook, FMI.

- ^{1/} Se utilizaron medias ponderadas para componer los agregados de los países con ponderaciones en cada año proporcionales al valor en dólares de Estados Unidos de los respectivos PNB en el año anterior.
- ^{2/} Incluyen a Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

CUADRO 8

SITUACION FISCAL DE LOS PAISES EN DESARROLLO 1977-83 1/
(Porcientos en relación al PNB)

	PAISES EN DESARROLLO			PAISES EXPORTADORES DE PETROLEO			PAISES EN DESARROLLO NO PETROLEROS			
	PROMEDIO 1977-78	PROMEDIO 1979-81	PROMEDIO 1982 1983	PROMEDIO 1977-78	PROMEDIO 1979-81	PROMEDIO 1982 1983	PROMEDIO 1977-78	PROMEDIO 1979-81	PROMEDIO 1982 1983	
Déficit Fiscal	-3.5	-1.9	-5.0	-3.6	3.2	-5.3	-3.5	-3.6	-4.8	-4.6
Ingreso de Gobierno	24.0	23.9	22.8	41.1	41.0	35.7	19.2	18.1	18.0	19.0
Gasto de Gobierno	27.4	25.8	27.8	44.6	37.6	41.1	22.6	21.8	22.9	23.7

FUENTE: International Financial Statistics, FMI.

1/ Datos en relación con el Gobierno Central.

CUADRO 9

CRECIMIENTO EN LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR, 1977-83

(en porcentaje)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
TOTAL MUNDIAL	11.4	9.7	12.5	15.8	14.1	12.3	12.7
Países Industriales	8.5	7.2	9.1	11.9	9.9	7.5	5.0
Países en Desarrollo exportadores de petróleo	15.3	8.9	10.2	13.2	14.2	8.8	9.7 e/
Países en Desarrollo no exportadores de petróleo	26.3	23.4	27.0	32.3	31.4	34.0	48.5

FUENTE: Estadísticas Financieras Internacionales del FMI.

e/ Estimado

CUADRO 10

INDICES DE PRECIOS DE LOS BIENES PRIMARIOS EXPORTADOS
POR LOS PAISES EN DESARROLLO, 1967-83 ^{1/}

(Cambios porcentuales)

	PROMEDIO 1967-76 ^{2/}	CAMBIO RESPECTO AL AÑO ANTERIOR						
		1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Bienes Primarios	7.4	21.2	-4.1	16.3	8.7	-14.6	-12.0	6.7
Alimentos y Bebidas	9.4	33.4	-10.5	9.6	9.9	-16.9	-12.5	8.3
Alimentos	7.6	-1.8	15.8	13.3	30.1	-13.6	-20.8	8.8
Bebidas	12.5	73.2	-27.5	5.8	-12.2	-22.3	2.5	7.6
Materias Primas Agrícolas	6.7	3.2	7.6	21.9	4.1	-9.7	-13.7	9.4
Metales	3.3	7.5	5.4	29.9	10.7	-14.0	-9.2	- -
<u>Memorándum Estadístico</u>								
Valor unitario de las exportaciones de petróleo	21.7	9.3	0.4	46.0	63.5	10.0	-4.2	-12.1
Valor unitario de las exportaciones de manufacturas	7.5	8.0	14.5	14.0	11.0	-6.0	-1.0	-3.0

FUENTE: World Economic Outlook, FMI.

^{1/} En términos de dólares

^{2/} Combinación de las tasas anuales de crecimiento.

(--) No disponible

CUADRO 11

USO DEL CREDITO DEL FONDO POR PARTE DE LOS PAISES EN DESARROLLO, 1977-83

(En miles de millones de dólares)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Países en Desarrollo	-0.2	-0.3	0.2	1.5	6.1	7.1	11.5
Principales Deudores 1/	-0.2	-0.5	-0.5	1.2	3.4	5.7	9.3
Por Grupo Analítico:							
- Exportadores netos de petróleo	0.2	- -	- -	-0.3	0.1	0.5	1.0
- Importadores netos de petróleo	-0.3	-0.3	0.3	1.7	6.0	6.6	9.2

FUENTE: World Economic Outlook del FMI.

1/ En este grupo se incluyen de acuerdo con la definición del FMI, a: Algeria, Argentina, Brasil, Colombia Egipto, Filipinas, Hungría, India, Indonesia, Israel, Korea, Malasia, México, Morocco, Nigeria, Pakistán Perú, Portugal, Rumania, Sudáfrica, Tailandia, Turquía, Venezuela y Yugoslavia.

MEXICO: Variables Económicas Seleccionadas 1/

	1982	1983	CAMBIO PORCENTUAL
PIB Real	903.8	861.8	-4.7
PIB nominal	9,417.0	17,429.0	85.1
Indice de Precios al Consumidor <u>2/</u>	423.8	766.1	80.8
Indice de Precios al Consumidor <u>3/</u>	303.6	612.9	101.9
Balance en Cuenta Corriente <u>4/</u>	-4,878.5	5,545.7	-213.7
Exportaciones <u>4/</u>	21,229.7	21,398.8	0.8
Importaciones (FOB) <u>4/</u>	14,437.0	7,720.5	-46.5
Reservas Internacionales <u>4/ 5/</u>	1,832.3	4,933.1	169.2
Pago de adeudos atrasados <u>4/</u>	- -	1.1	- -
Balance General <u>6/</u>	-3,202.7	3,101.9	-196.9
Déficit financiero	1,660.4	1,519.8	-8.5
M1	991.5	1,409.2	42.1
Captación de la Banca Comercial	2,564.4	4,103.5	60.0
Crédito de la Banca Comercial	1,914.4	3,145.9	64.3
	- PORCIENTOS -		
Déficit/PIB nominal	17.63	8.72	-50.5
Cuenta corriente/PIB nominal	-4.99	4.01	-180.4
Balance General/Exportaciones	8.00	18.34	129.3
Crédito/Captación	0.75	0.77	2.7

FUENTE: Informe Anual del Banco de México, 1983.

1/ Cifras expresadas en miles de millones de pesos a excepción de los índices.

2/ Fin de período.

3/ Promedio de período.

4/ Cifras en millones de dólares.

5/ Se utilizaron los Activos Internos netos del Banco de México.

6/ Se define como el cambio total en los reservas más el cambio en el pago de atrasos.

CARTA DE INTENCION DEL PROGRAMA DE 1976

México, D.F. a 13 de septiembre de 1976.

Sr. H. Johannes Witteveen
Director Gerente,
Fondo Monetario Internacional
Washington, D.C.

Estimado Sr. Witteveen:

1.- Durante los últimos dos años, la economía mexicana fue más -afortunada que otros países al enfrentarse con las severas presiones del exterior. Esta se administró para mantener niveles relativamente altos de la actividad económica doméstica, llevando a cambios estructurales importantes en varios sectores clave de la economía, y cambiando a exportador neto de petróleo. No obstante, los desarrollos económicos en el exterior durante 1974 y 1975 tuvieron un impacto adverso en la economía del país. - Inicialmente, el fuerte incremento de los precios de las materias primas y de las manufacturas elevó los costos de importación substancialmente. En esa época, México no estaba en la posición de tomar ventaja de la creciente demanda extranjera debido al cuello de botella que se había desarrollado en algunos de sus sectores industriales clave, tales como la generación de electricidad, la producción de acero, petroquímicos, cemento y petróleo. Posteriormente fue afectado adversamente por la recesión de los países industriales, que redujeron el volumen de sus exportaciones de bienes y servicios sensibles a cambios en el ingreso, tales como las exportaciones de manufacturas y de las industrias maquiladoras, y las ganancias del comercio exterior y el turismo, y deprimió los precios de algunos de sus bienes exportables, tales como el algodón, la ganadería y los minerales.

2.- El Gobierno de México ha mantenido el nivel de la actividad económica doméstica al enfrentar el impacto de la recesión externa por medio de elevaciones graduales del gasto del sector público, que presionaran a las finanzas públicas, a pesar del fuerte incremento en los ingresos del gobierno y del sector paragubernamental. Desafortunadamente, la combinación de inflación y recesión externas, los costos financieros de los esfuerzos hechos para reforzar los sectores claves en la economía y sus consecuentes efectos en el nivel de precios doméstico tuvieron un impacto adverso en la balanza de pagos. El desequilibrio interno y externo agravó la erosión de la competitividad internacional de México conforme el incremento en los precios domésticos sobrepasaba los del exterior. El grado de esta erosión fue evidente cuando los principales socios comerciales de México comenzaron a experimentar una recuperación económica de la cual éste no se benefició en el grado que se había esperado. Recientemente, la especulación en contra del peso llevó a nuevas presiones relacionadas con la balanza de pagos, y hubiera sido necesario utilizar grandes cantidades de

endeudamiento externo para financiar los continuos flujos especulativos de salida de capitales.

3.- El Gobierno de México ha considerado necesario adoptar un programa económico para el corto y el mediano plazo diseñado para restaurar una tasa adecuada de crecimiento económico real; incrementar significativamente las oportunidades para empleos ventajosos de su creciente fuerza de trabajo; elevar el ingreso per cápita real al nivel de las ganancias de productividad; estimular la formación de capital y ahorros domésticos; y de esta manera reducir la dependencia de México en el uso del ahorro externo; proveer el establecimiento no inflacionario para un desarrollo económico seguro y una mejor distribución del ingreso, asegurándose que el incremento en los precios domésticos no exceda aquellos de los principales socios comerciales de México con miras a restaurar el equilibrio dinámico de la balanza de pagos.

4.- El Gobierno de México ha informado al Fondo las principales características de este programa comprensivo anunciado por el Presidente de México el 1^a de septiembre de 1976. Este programa abarca la decisión de dejar que el peso mexicano encuentre un nuevo nivel de equilibrio y una variedad de medidas diseñadas para que la economía mexicana regrese a la ruta deseada. Las siguientes medidas han sido adoptadas bajo este programa: un impuesto a la exportación diseñado para mitigar el impacto en los precios domésticos del ajuste en el tipo de cambio y del incremento en los ingresos del gobierno; la suspensión, con pocas excepciones del régimen de devolución de impuestos (DECIS); y un desmantelamiento progresivo de controles a la importación innecesarios y de reducciones de tarifas para importar productos que constituyen insumos importantes de la producción doméstica. Más aún, los controles de precios sobre los bienes de consumo básico y de materias primas continuarán y se ampliarán para evitar incrementos indebidos en los precios domésticos. Los ajustes de precios se permitirán sólo con base en incrementos de costos, particularmente en el caso de productos agrícolas con el fin de evitar el desincentivar su producción. Similarmente, el Presidente de México ha anunciado su intención de proponer al Congreso un impuesto sobre las ganancias excesivas. Más aún, para asegurar que el país se mueva firmemente hacia un desenvolvimiento económico saludable en el futuro, la adopción del programa incluyendo las medidas fiscales y financieras, ha sido anunciado. Estas medidas permitirán al déficit del sector público, financiarse con crédito bancario externo y doméstico para que se ajuste estrictamente a los dictados de una administración saludable de la economía nacional basado en metas cuantitativas establecidas por el Gobierno de México.

5.- Dado el tiempo necesario para alcanzar los objetivos de este programa es necesario obtener el soporte sólido de la comunidad financiera internacional, de la cual el Fondo Monetario Internacional forma parte. De acuerdo con esto, el Gobierno de México solicita la siguiente asistencia financiera para respaldar un programa enmarcado en el corto y en el mediano plazo: (1) un retiro durante 1976 bajo la Facilidad de Financiamiento Compensatoria; (2) un retiro, también durante 1976, en el primer tramo de crédito por el equivalente de DEG 134,125 millones; y (3) el uso de los recursos del Fondo por la cantidad equivalente a DEG 518 millones bajo un acuerdo de Facilidad Ampliada efectivo a partir del 1^a de enero de 1977, -

con base en un programa para reforzar la economía en los años siguientes. Las autoridades mexicanas confían en que el Fondo considerará favorablemente elevar la cantidad disponible bajo el acuerdo de Facilidad Ampliada al equivalente de DEG 749 millones, que es el 140 por ciento de la nueva cuota de México de DEG 535 millones, una vez que esta nueva cuota entre en vigor. Asimismo, consultarán al Director Gerente respecto a las monedas compradas por el Fondo antes de hacer cualquier compra bajo el acuerdo de Facilidad Ampliada.

6.- En beneficio del Gobierno de México nosotros solicitamos el uso de los recursos del Fondo, establecidos en el párrafo anterior, con base en el programa previamente descrito y detallado posteriormente en el memorándum anexo. Como es de su conocimiento, México tendrá un cambio de administración el 1º de diciembre de 1976. Debido a que la implementación del programa de ajuste a mediano plazo sustentado por un acuerdo de Facilidad Ampliada del Fondo será efectivo durante el mandato del próximo presidente, nosotros consideramos que su nuevo gobierno debe tener la oportunidad de examinar este programa y los medios para implementarlo. Debe reconocerse que un esfuerzo de ajuste viable en 1977 depende en gran medida -- de la deuda flotante del sector público a finales de ese año. Por lo tanto, la próxima administración en pleno ejercicio de sus facultades y en vista de sus objetivos de política económica, asegurará, y, conforme sea apropiado, notificará el programa global para los siguientes tres años y las metas cuantitativas para el primer año, antes del 1º de enero de 1977.

A t e n t a m e n t e ,

MARIO RAMON BETETA
Secretario de Hacienda
y Crédito Público

ERNESTO FERNANDEZ HURTADO
Director General de
Banco de México

ANEXO

PRIMERA CARTA DE INTENCION DEL PROGRAMA DE 1982.

México, D.F., a 10 de noviembre de 1982

Sr. Jacques de Larosiere,
Director Gerente,
Fondo Monetario Internacional,
Washington, D.C.

Estimado Sr. de Larosiere:

1. Durante los últimos cuatro años, la economía mexicana registró sustanciales avances tanto cuantitativos como cualitativos. El crecimiento anual del producto interno bruto a precios constantes fue de 8.5 por ciento en promedio, permitiendo que el ingreso real por persona aumentara en un 25 por ciento en el período. La formación bruta de capital pasó del 22.4 por ciento del producto en 1977 al 29.5 por ciento en 1981 y se crearon más de 4 millones de empleos. La meta establecida por el presente gobierno en materia de energéticos fue satisfecha plenamente, se logró un gran avance en la autosuficiencia en alimentos y se multiplicó varias veces la producción de muchas ramas importantes de actividad económica. Los servicios de salud, seguridad social y educación aumentaron de manera considerable su cobertura.

2. Mientras que México crecía rápidamente, la economía internacional se debilitaba y se adentraba en una profunda recesión con inflación y desempleo. Además, el estancamiento del comercio internacional en los países industriales y su creciente desempleo dieron lugar a la intensificación de políticas proteccionistas que afectaron en forma importante a las economías en desarrollo. Las tasas de interés prevalecientes en los mercados financieros internacionales alcanzaron niveles sin precedente, elevándose a casi tres veces entre 1977 y 1981.

3. En 1981, entre los principales factores externos que afectaron la economía, sobresale la caída de los precios de las materias primas que México exporta. En particular, las reducciones en la demanda y en el precio del petróleo significaron una disminución en los ingresos externos con relación a las metas previstas para ese año en los planes de desarrollo, que no anticipaban un debilitamiento del mercado mundial del petróleo. El incremento en los pagos por concepto de interés y la baja en el precio de los productos de exportación representaron para México una reducción importante en la disponibilidad de divisas, que se estimó en aproximadamente 10 mil millones de dólares.

4. Lo anterior contribuyó a elevar el gasto público por encima de lo programado lo cual, junto con la limitada expansión de la oferta interna en ciertas ramas de actividad, así como la liberalización del sistema de protección industrial en algunas actividades, provocaron un aumento sustancial en el coeficiente de importaciones producto, haciendo más vulnerable a la economía mexicana frente al exterior. Si bien el aumento de las importaciones ayudó en parte a absorber las pre

siones inflacionarias, los niveles de las compras al exterior resultaron muy elevadas. Así, los desequilibrios entre la oferta y demanda globales, la mayor dificultad para exportar ante un mundo en recesión y la creciente sobrevaluación del peso, fueron agudizando el desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Para financiar este déficit fue necesario elevar aún más el nivel del endeudamiento externo del sector público lo cual incrementó los costos por el servicio de la deuda externa.

5. En 1981, el valor de las importaciones de mercancías ascendió a 24 mil millones de dólares, 25% más que en 1980, el déficit en bienes y servicios fue de sólo 3 mil millones, y hubieron de cubrirse intereses de la deuda pública y privada por cerca de 9 mil millones. Con ello, el déficit en cuenta corriente se elevó alrededor de 12 mil millones. Para financiar este déficit y hacer frente a una fuerte salida de capitales privados, el sector público aumentó su endeudamiento neto externo en alrededor de 19 mil millones de dólares.

6. La magnitud del endeudamiento externo y las presiones inflacionarias llevaron al gobierno a introducir una serie de medidas de ajuste económico desde mediados de 1981. Se redujo en un 4 por ciento el gasto público programado, se elevaron los aranceles, se aumentó el tipo de interés interno, se instrumentaron medidas de encaje y depósitos especiales para restringir la liquidez del sistema y aumentar las transferencias financieras del sector privado al público y se aceleró el deslizamiento del peso mexicano.

7. Todo ello implicó revisar para 1982 la meta de crecimiento real del producto interno, de más de 8 por ciento anual que se había alcanzado en años anteriores, a una de alrededor del 6 por ciento. Consecuentemente, el presupuesto federal se estableció a un nivel inferior a precios constantes al realizado en 1981. Se impusieron limitaciones adicionales a las importaciones para reducir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos a una cifra prevista de 10 mil millones de dólares y se programó limitar el endeudamiento externo neto para el sector público a no más de 11 mil millones de dólares.

8. Sin embargo, a medida que el programa económico del gobierno mexicano se esforzaba por corregir los principales desequilibrios, se hizo evidente que la recesión mundial se intensificaba y que se endurecían las condiciones para el otorgamiento de créditos. A los sustanciales pagos relacionados con el servicio de la deuda externa, principalmente de corto plazo, obtenida a finales de 1981, se sumó una importante fuga de capitales hacia el exterior.

9. Ello precipitó un severo deterioro del sector externo y provocó, en la segunda mitad de febrero pasado, una depreciación cambiaria equivalente a una modificación del orden de 70 por ciento en la cotización de las monedas extranjeras en términos de pesos mexicanos. Para evaluarlo y como continuación del esfuerzo de ajuste, se instrumentaron nuevas medidas: se redujo el gasto del sector público en un 8% en todas las partidas, con excepción de las de servicios de la deuda y salarios; se programó una reducción en las importaciones públicas y privadas, por

un valor anual de 6 mil millones de dólares; se adoptaron, también, medidas adicionales de regulación monetaria para reducir la liquidez; así mismo, se incrementaron los apoyos fiscales a las empresas con el fin de protegerlas de los efectos pos-devaluatorios. En este período, se otorgó un aumento salarial del 30, 20 y 10 por ciento de acuerdo al nivel salarial; este incremento diferencial buscó proteger en mayor medida el poder adquisitivo de los trabajadores sujetos a menores ingresos.

En su conjunto, las anteriores medidas no alcanzaron a eliminar la incertidumbre sobre la viabilidad en el tipo de cambio.

10. En un esfuerzo por sanear las finanzas públicas y eliminar subsidios, las autoridades decidieron elevar, a principios de agosto, algunos precios y tarifas con el propósito de alcanzar un incremento anual de 130 mil millones de pesos. Los artículos afectados fueron, entre otros, las tortillas, el pan, la gasolina, la electricidad y otros combustibles.

11. A pesar de la magnitud de la devaluación y de los esfuerzos internos realizados en materia de política económica, las condiciones financieras que enfrentó México se hicieron más limitantes de lo que ya eran y se agudizó la fuga de capitales. Ello obligó en agosto de este año a modificar la política cambiaria, introduciéndose un sistema dual que, sin embargo, también resultó insuficiente por sí mismo para frenar la demanda de divisas que en aquel momento estaba siendo afectada por movimientos especulativos de capital.

12. En septiembre de 1982 México estableció el control generalizado de cambios. Al mismo tiempo, el gobierno mexicano nacionalizó, por causas de utilidad pública, a los bancos privados del país. Ello asegura ahora que el sistema financiero interno actúe con mayor apego a la política económica nacional.

13. Además, se tomaron medidas adicionales para hacer frente a las necesidades de liquidez internacional. Entre éstas está el apoyo que se ha obtenido de las autoridades monetarias de doce países y del Banco de Pagos Internacionales, que han otorgado a México líneas de crédito hasta por 1 850 millones de dólares.

14. En la actualidad, la deuda externa del país, pública y privada, alcanza alrededor de 78 mil millones de dólares, con una alta proporción de obligaciones de corto plazo. Con el fin de enfrentar la elevada carga que representa el servicio de dicha deuda y la escasez de fondos en los mercados de capital, el gobierno de México solicitó y obtuvo de la banca internacional una prórroga voluntaria de 90 días para cubrir los vencimientos de los créditos concedidos al sector público. Asimismo, se ha buscado que la banca internacional otorgue un tratamiento similar a la deuda externa contraída por el sector privado; algunos atrasos en el cumplimiento de dichas obligaciones se espera queden resueltos en el corto plazo. Actualmente se está preparando un planteamiento ante la banca internacional con vistas a acordar un programa de reestructuración de la deuda externa que mejore sustancialmente su estructura de vencimiento. Por otra parte, las autoridades decidieron prácticamente acabar dentro de la República Mexicana con el sistema de

depósitos y préstamos denominados en moneda extranjera.

15. Las presiones que enfrenta la economía mexicana en el corto plazo son considerables. Ello impedirá alcanzar las metas económicas a que se hizo referencia, planteadas a principios de año, que ya de por sí eran limitadas. La carencia de divisas ha restringido seriamente la actividad productiva, ya que ha hecho necesario reducir el valor de las importaciones de mercancías en más de 35 por ciento con relación al registrado en 1981. Así, se estima que en este año el producto interno bruto real no crecerá en más de uno por ciento, y que al finalizar el último trimestre se habrán experimentado reducciones apreciables en términos absolutos. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos será del orden de los 5.8 miles de millones de dólares, aproximadamente la mitad del obtenido en 1981. El déficit financiero del sector público alcanzará alrededor de 16.5 por ciento como proporción del producto interno bruto. El déficit se ha afectado por el sustancial incremento en los pagos por concepto de intereses de la deuda -amplificados por las depreciaciones cambiarias- y a la reducción de los ingresos fiscales que surgen de las pérdidas cambiarias de las empresas y del lento ritmo de actividad económica.

16. La gravedad de la situación es todavía mayor si se considera que los resultados esperados para producción, sector externo y finanzas públicas, de por sí críticos, no están siquiera garantizados de no obtenerse un financiamiento externo adicional importante y de reestructurarse la deuda externa.

17. Durante los próximos tres años, es imprescindible que la economía mexicana realice importantes ajustes que le permitan alcanzar un crecimiento sostenido de la producción y el empleo, superar el desequilibrio externo, abatir los índices de inflación y fortalecer las finanzas públicas. Ello hará posible que, pasado este período de ajuste, la economía alcance de nuevo su potencial de crecimiento a largo plazo.

18. El programa de ajuste buscará elevar el ahorro interno, -tanto público como privado. Con este esfuerzo se racionalizará el gasto del sector público, y se aumentarán y reestructurarán sus ingresos, mediante medidas tributarias y de precios y tarifas de las entidades paraestatales. El saneamiento de las finanzas públicas permitirá fortalecer el papel rector del Estado dentro del marco de economía mixta que prevalece en México. Todo ello bajo un criterio de equidad social y de protección a los grupos de población de menores ingresos.

19. Con el fin de hacer compatibles los objetivos en materia de finanzas del sector público con los de producción, de empleo, de balanza de pagos e inflación se ha estimado que su déficit financiero, como proporción del producto interno bruto, no debe ser mayor al 8.5 por ciento en 1983, al 5.5 por ciento en 1984 y al 3.5 por ciento en 1985. En consecuencia con este esfuerzo y con vistas a reducir la dependencia en el financiamiento del exterior, el endeudamiento público externo neto no excederá de 5 mil millones de dólares en 1983 y se continuará la tendencia a reducir su uso como proporción del producto interno bruto en los siguientes dos años.

20. Como se señaló, con objeto de alcanzar las metas propues--

tas de corrección del déficit del sector público, se han venido instrumentando medidas de ingresos, particularmente en el renglón de precios y tarifas, y de racionalización del gasto. Las metas de 1983 requerirán un importante avance en este sentido; por lo que hace a los ingresos, destaca la necesidad de continuar revisando los precios y tarifas que han quedado rezagados en forma significativa ante el aceleramiento de la inflación. Ello permitirá una mejora sustancial en las finanzas de las entidades del sector público, junto con programas de revisión en el gasto corriente. Estas medidas se hacen indispensables para dar base firme al crecimiento de los sectores estratégicos que cubren dichas empresas, disminuyendo su endeudamiento o la necesidad de subsidios de parte del gobierno federal. El criterio fundamental para la revisión de los precios y tarifas será la equidad de los impactos distributivos de las modificaciones.

21. En materia impositiva será necesario revisar la imposición directa, reconociendo los impactos de la inflación y la necesidad de apoyar el financiamiento del gasto público, sin descuidar la incidencia de la estructura tributaria en la eficiencia de la asignación de recursos. Con objeto de mantener la equidad horizontal se revisará el tratamiento de los diferentes sectores, y se revisarán los mecanismos administrativos para abatir la evasión y ampliar la cobertura. En materia de impuestos indirectos, se revisará su cobertura y se procurará la uniformidad en su aplicación. Asimismo se revisarán los renglones no tributarios que se han rezagado sensiblemente frente al incremento en sus costos.

22. Por lo que respecta al gasto, las medidas de racionalización y ajuste que se han tomado, y las que en el futuro se adopten, tendrán su reflejo en el monto y composición del presupuesto de 1983. Asimismo, se continuará con la revisión de las principales partidas presupuestales, sin que ello implique descuidar la atención a las necesidades básicas. En particular, se revisarán los programas de inversión no prioritarios y los gastos corrientes vinculados a ellos.

23. La política monetaria y financiera, regida e instrumentada por el Estado, estará enfocada a mantener la actividad productiva pública y privada, y en especial la de ramas prioritarias, mediante la canalización de un volumen de recursos crediticios, compatible con las metas de producción, de balanza de pagos y de combatir la inflación. Para respaldar esta política se adoptarán las medidas necesarias en materia de tasas de interés y de regulación financiera, con el fin de estimular el ahorro y la intermediación financiera, reducir subsidios y evitar al mismo tiempo alimentar presiones inflacionarias. En la determinación de las tasas de interés se tomarán en cuenta, entre otros, su necesaria flexibilidad, la rentabilidad de otros activos y un rendimiento atractivo para el ahorrador. Paralelamente, se fomentará el desarrollo del mercado de valores, con el fin de estimular fuentes alternativas de intermediación financiera, tratando de vincular más directamente a los ahorradores con el proceso de formación de capital.

24. Con el propósito de proteger los niveles de vida de las clases populares y hacer participar equitativamente a los trabajadores en los beneficios del crecimiento y la producción, la política económica inducirá que el movimiento de los salarios esté ligado a objetivos

de empleo, de protección a los niveles de vida de la clase obrera y de su adecuada participación en el crecimiento del ingreso y la productividad, en el marco del programa económico del gobierno. La política de precios controlados se manejará con flexibilidad con vistas a no desalentar la producción y el empleo, y con el ánimo de propiciar márgenes razonables de utilidades. Se racionalizarán los subsidios a la producción y el consumo de forma tal que se reorienten hacia los grupos de menores ingresos que se busca proteger de los efectos nocivos de la inflación.

25. El sistema bancario actual fue establecido en condiciones de crisis y las autoridades mexicanas lo irán adecuando conforme lo aconsejen la experiencia y las circunstancias internas y externas. Dentro de los objetivos de una política cambiaria flexible se buscará mantener un nivel adecuado de competitividad de las exportaciones de bienes y servicios, desestimular las importaciones no indispensables y desalentar los movimientos especulativos de capital, todo ésto con el propósito de fortalecer la balanza de pagos y reconstituir las reservas internacionales, dentro de los lineamientos generales de la política económica. Recientemente se ha establecido un mercado cambiario para la franja fronteriza y zonas libres. El tipo de cambio en ese mercado está determinado por las condiciones de oferta y demanda en el área. Las ventas de divisas pueden ser realizadas por residentes locales y extranjeros, pero solamente personas físicas y morales residentes en la región pueden adquirir divisas. Aún cuando actualmente el mercado cambiario opera solamente en la franja fronteriza y zonas libres, las autoridades mexicanas, a la luz de la experiencia, evaluarán sus resultados. Las autoridades mexicanas mantendrán temporalmente el actual sistema cambiario, durante la ejecución del programa, y como parte del proceso de consulta, se evaluarán los avances y modificaciones que se hagan con el propósito de recuperar la normalidad en las transacciones con el exterior.

26. En las distintas fases del programa, se harán las revisiones requeridas para racionalizar el sistema de protección, incluyendo la estructura arancelaria, los incentivos a la exportación y el requisito de permiso previo para importar. La revisión, cuyos resultados serán objeto de consulta, tendrá como propósito reducir el grado de protección para lograr una mayor eficiencia en el proceso productivo a efecto de proteger el interés de los consumidores, de mantener el empleo, de fomentar activamente las exportaciones de bienes y servicios y, de evitar utilidades excesivas por las ventajas oligopólicas que deriven del sistema de protección. Al mismo tiempo, la revisión de la política de protección tomará en cuenta las prácticas indebidas de competencia comercial que se originan en políticas de dumping de otros países exportadores. En el marco de la política de racionalización al sistema de protección, se propiciará una mayor integración del aparato industrial mexicano con el fin de hacerlo más eficiente.

27. En apoyo del programa de política económica delineado en párrafos anteriores, el gobierno mexicano solicita, por medio de la presente, acceso a los recursos financieros del Fondo Monetario Internacional a que tenga derecho dentro de un programa de apoyo financiero exter

no más amplio que permita cubrir los requerimientos de divisas del país. Dentro de este programa el apoyo del Fondo Monetario Internacional sería por el equivalente al 450 por ciento de la cuota de México en ese organismo, bajo el primer tramo de crédito y en el marco de un acuerdo de Facilidad Ampliada por un lapso de tres años.

28. Las autoridades de México consideran que las políticas y medidas descritas en esta carta, son adecuadas para alcanzar los objetivos del programa, pero en caso necesario, tomarán medidas adicionales para alcanzar estos objetivos. Durante el período del Acuerdo, las autoridades financieras de México y el Fondo Monetario Internacional celebrarán consultas periódicas de acuerdo con las políticas establecidas sobre tales consultas, para examinar el progreso que se realice en la instrumentación del programa y en el cumplimiento de sus objetivos.

29. Como es de su conocimiento, el presente período gubernamental termina el próximo 30 de noviembre. Dado que la instrumentación del programa de ajuste trasciende esa fecha, el nuevo gobierno, en pleno ejercicio de sus atribuciones y a la luz de sus objetivos de política económica y de los acontecimientos en la economía nacional e internacional, propondrá en su caso los ajustes que juzgue necesarios y especificará las medidas conducentes al cumplimiento de este programa. En particular, las consultas se iniciarán antes de mediados de mayo de 1983 y posteriormente se celebrarán consultas con antelación al primero de enero de cada uno de los dos años, 1984 y 1985, con objeto de evaluar la instrumentación de las medidas que aquí se prevén y la evolución de la actividad económica durante el programa de ajuste, así como conocer las medidas de política económica que sean relevantes para la instrumentación del Acuerdo.

Atentamente,

LIC. JESUS SILVA HERZOG F.
SECRETARIO DE HACIENDA Y
CREDITO PUBLICO

LIC. CARLOS TELLO MACIAS
DIRECTOR GENERAL DEL
BANCO DE MEXICO

MEMORANDUM TECNICO DE ENTENDIMIENTO DEL PROGRAMADE 1982

México, D. F., 10 de noviembre de 1982.

De acuerdo al programa económico que se ha diseñado, y que está descrito en la carta de fecha 10 de noviembre de 1982:

1. El uso neto de crédito externo por parte del sector público que en los primeros nueve meses de 1982 ascendió a 6,966 millones de dólares, y que está programado en 5,600 millones de dólares en 1982, estará sujeto a la siguiente calendarización en 1983: no excederá de 1,250 millones de dólares en los primeros tres meses; de 2,500 millones de dólares en los primeros seis meses; de 3,750 millones de dólares en los primeros nueve meses; y de 5,000 millones de dólares en todo el año.
2. El saldo del crédito neto al sector público por parte del Banco de México, que alcanzó 1,763 miles de millones de pesos a fines de septiembre de 1982, y que está programado en 2,310 miles de millones de pesos hasta finales de 1982 estará sujeto a la siguiente calendarización en 1983; 2,525 miles de millones de pesos en el período enero-marzo; 2,689 miles de millones de pesos en el período abril-junio; 2,791 miles de millones de pesos en el período julio-septiembre y 3,097 miles de millones de pesos en el período octubre-diciembre.
3. El déficit global del sector público deberá reducirse de un nivel de 15 por ciento del PIB en 1981 y uno de aproximadamente 16.5 por ciento en 1982, a 8.5 por ciento en 1983; 5.5 por ciento en 1984 y 3.5 por ciento en 1985. El déficit global del sector público, que en los primeros ocho meses de 1982 alcanzó 773 miles de millones de pesos y que está programado en 1,605 miles de millones de pesos en 1982, estará sujeto a la siguiente calendarización en 1983: 360 miles de millones de pesos en los primeros tres meses; 690 miles de millones de pesos en los primeros seis meses; - - 1,005 miles de millones de pesos en los primeros nueve meses y 1,500 miles de millones de pesos en todo el año.
4. Los activos internos netos del Banco de México estarán sujetos a la siguiente calendarización en 1983; no aumentarán en más de 21 miles de millones de pesos en el período enero-marzo; 44 miles de millones de pesos en el período enero-junio; 44 miles de millones de pesos en el período enero-septiembre; y 104 miles de millones de pesos en el período octubre-diciembre.
5. Las reservas internacionales netas del Banco de México, que al 30 de septiembre de 1982 eran 734.7 millones de dólares, aumentarán en - - 2,000 millones de dólares en 1983, con la siguiente calendarización: que no disminuyan en el período enero-marzo y que aumenten en 500 millones de dólares en el período enero-junio; 1,000 millones de dólares en -

el período enero-septiembre y 2,000 millones de dólares para finales de 1983.

6. El sistema cambiario actual se caracteriza por la existencia de prácticas de tipo de cambio múltiples y restricciones a pagos y transferencias para transacciones internacionales corrientes. Durante el período del programa, es la intención del gobierno de México evitar la introducción de nuevas restricciones o la intensificación de las existentes a pagos y transferencias para transacciones corrientes, de prácticas de tipo de cambio múltiple, o de restricciones a las importaciones por razones de balanza de pagos. Se evitará que surjan nuevos atrasos de los pagos corrientes, y los existentes se eliminarán tan pronto como sea posible. Se establecerá un sistema de depósito de contrapartida en pesos, sin garantía cambiaria, que permitirá que los atrasos se identifiquen y reduzcan en forma ordenada. De éstos, por lo menos 600 millones de dólares se eliminarán durante 1983.

Las autoridades mexicanas y el Fondo celebrarán consultas antes de mediados de mayo de 1983 respecto a los avances realizados para reducir estos atrasos. Además, en estas consultas se evaluarán los avances alcanzados y se identificarán las modificaciones necesarias en el actual sistema cambiario con el propósito de recuperar la normalidad en las transacciones con el exterior durante el período del programa. En el caso de los atrasos, el plan para la eliminación de cualquier monto remanente será acordado con el Fondo durante las consultas programadas antes del 10. de enero de 1984.

7. México busca reestructurar su deuda externa con el fin de alcanzar una estructura de vencimientos más satisfactoria. Se espera que este proceso sea completado en el futuro cercano, y sus resultados serán analizados con el Fondo dentro del esquema de consultas establecido en el Programa.

JESUS SILVA HERZOG F.

CARLOS TELLO MACIAS

SEGUNDA CARTA DE INTENCION DEL PROGRAMA DE 1982

México, D.F., 3 de enero de 1984.

Sr. Jacques de Larosiere
Director-Gerente
Fondo Monetario Internacional
700 19th Street, N. W.
Washington, D. C.

Estimado señor de la Larosiere:

1. Nos dirigimos a usted para comunicarle los avances logrados a la fecha en la instrumentación del Programa Inmediato de Reordenación Económica, que el gobierno mexicano emprendió desde fines de 1982 y que el Fondo Monetario Internacional apoyó con un Convenio de Facilidad Ampliada. También queremos aprovechar esta oportunidad para comunicarle nuestros objetivos de política económica para 1984.

2. En 1982 México experimentó una aguda crisis económica y de balanza de pagos. Ese año se observó una fuerte contracción de la actividad económica, un descenso del empleo, tasas de inflación interna sin precedente; y una caída en las reservas internacionales del país de proporciones tales que nos condujo a una virtual suspensión de la mayoría de los pagos internacionales.

3. El Programa Inmediato de Reordenación Económica adoptado a fines de 1982 está orientado a restablecer la confianza mediante la corrección de los principales desequilibrios surgidos en la economía mexicana. Dicho programa hace hincapié en el fortalecimiento de las finanzas públicas y el ahorro interno a fin de corregir el desequilibrio externo y abatir la inflación. Se consideró que la eliminación de esos desequilibrios era crucial para sentar bases firmes que permitieran el crecimiento sostenido de la producción y el empleo.

4. Para lograr estos objetivos, se requería una drástica reducción del déficit del sector público: mediante el fortalecimiento de las finanzas públicas se buscó disminuir las presiones sobre los precios internos y la balanza de pagos, así como reducir la dependencia del financiamiento externo. Se elevaron las tasas de interés para promover el crecimiento del ahorro financiero. Se racionalizaron los controles de precios, tomando en cuenta su impacto sobre el poder de compra de los grupos de menores ingresos y sobre la producción; y la política salarial se orientó al objetivo de proteger el nivel de empleo. Se adoptó una política cambiaria que restaurara la competitividad de la economía y aumentara la disponibilidad de divisas, y se eliminaron los subsidios cambiarios. Con el propósito de fortalecer la capacidad de nuestro país para instrumentar sus políticas de ajuste, se llevaron a cabo negociaciones con los acreedores externos para reestructurar la deuda de corto plazo del sector público, así como las obligaciones de mediano y largo plazos que vencían hasta diciembre de 1984. Además,

con el propósito de estimular la reestructuración de la deuda externa -- privada y de distribuir con el tiempo las pérdidas cambiarias incurridas por las empresas, se estableció un mecanismo de cobertura de riesgo cambiario (Ficorca) que permite absorber dichas pérdidas durante el plazo de la reestructuración de la deuda, a la vez que ofrece cobertura -- contra nuevas pérdidas cambiarias durante dicho período.

5. A la fecha se ha observado un avance sustancial en el logro de los objetivos del Programa Inmediato de Reordenación Económica. Las finanzas públicas se fortalecieron considerablemente en 1983 y se estima que el déficit del sector público se ajustó a la meta de mil 500 miles de millones de pesos considerada en el programa fiscal de 1983.

6. En 1983 los ingresos del sector público superaron en alguna medida a los que se habían programado originalmente. Ello refleja -- el impacto de las disposiciones fiscales adoptadas desde fines 1982; éstas incluyeron tanto medidas impositivas como la adopción de una política realista de precios y tarifas de bienes y servicios provistos por el sector público. Los mayores ingresos del sector petrolero así como la más elevada recaudación del impuesto sobre la renta y de los impuestos especiales sobre producción y servicios, compensaron ampliamente la menor recaudación del impuesto al valor agregado. Este resultó inferior a lo proyectado originalmente debido a que los niveles de las importaciones, de la actividad económica y el consumo de bienes y servicios -- gravados por ese impuesto fueron inferiores a lo esperado.

7. El gasto total del sector público fue algo superior a lo que se proyectó para 1983, debido sobre todo a los mayores pagos por -- concepto de intereses. En la mayoría de los otros rubros se mantuvo -- dentro, o incluso por debajo, de los niveles autorizados originalmente. Durante 1983 se llevó a cabo una cuidadosa evaluación de todos los programas de inversión del sector público, a fin de seleccionar cuales se deberían continuar, posponer o cancelar. En este proceso, se dio prioridad a aquellas obras públicas con un alto contenido de mano de obra, así como a aquellos proyectos que se encontraban en una etapa avanzada de realización. Si bien este proceso de evaluación disminuyó el ritmo de ejecución de algunos proyectos de inversión pública autorizados para 1983, permitirá un uso más eficiente de los recursos de inversión en -- los próximos años.

8. La captación de ahorros por el sistema bancario superó -- las proyecciones del programa, debido a que el nivel y la estructura de las tasas de interés se ajustaron con flexibilidad a los cambios en las expectativas inflacionarias. La expansión del crédito otorgado fue inferior a los programado, como consecuencia de la contracción de la demanda de crédito por el sector privado.

9. La inflación se redujo de tasas mensuales de casi 11 por ciento en diciembre de 1982 y enero de 1983, a tasas mensuales promedio de alrededor de cuatro por ciento en el período agosto-noviembre de -- 1983; se estima un aumento de los precios en 1983 del orden de 80 por -- ciento. Los avances alcanzados en la lucha contra la inflación fueron posibles no sólo por la reducción de las presiones de demanda, sino también por la cooperación y sentido de responsabilidad del pueblo de Méxiu

co. Cabe destacar la solidaridad del movimiento obrero mexicano, que ha mostrado gran moderación en sus demandas salariales. Se reconoce -- que sólo pueden lograrse aumentos duraderos de los salarios reales y el empleo sobre la base de aumentos en la producción y la productividad.

10. La balanza de pagos de México se ha fortalecido mucho -- más de lo esperado. En el período enero-octubre de 1983, las reservas internacionales brutas del Banco de México aumentaron 2,500 millones de dólares, en tanto que las reservas internacionales netas (concepto que incluye la reducción de los pasivos por pagos de intereses atrasados y de los créditos de emergencia que se recibieron a fines de 1982) aumentaron alrededor de 5,000 millones de dólares. El incremento de las reservas, que supera por un amplio margen la meta de 2,000 millones de dólares que nos habíamos fijado para 1983, tuvo como contrapartida un considerable superávit en la cuenta corriente, que en los primeros tres -- trimestres del año ascendió a más de 3,000 millones de dólares, el cual se compara muy favorablemente con el déficit de 3,000 millones de dólares registrado en 1982. En los primeros once meses de 1983, la balanza comercial registró un superávit de 12,000 millones de dólares, resultado de una fuerte contracción de las importaciones pero también de una -- recuperación de las exportaciones no petroleras en los últimos meses. -- Dicha reducción de las importaciones, sobre todo del sector privado, -- obedece en buena medida a la mejoría sustancial de la competitividad de México y al bajo nivel de actividad económica, pero también refleja los controles administrativos que se aplicaron a las importaciones durante los primeros meses de este año. Esto se debió a la muy escasa disponibilidad de divisas que se experimentó hasta que se terminaron las negociaciones relativas al financiamiento externo para 1983 con la banca comercial internacional y hasta que se disipó la incertidumbre de principios de año respecto al precio internacional del petróleo.

11. Se han dado pasos significativos para mejorar el funcionamiento del mercado de divisas. En diciembre de 1982 se suprimió el sistema de control de cambios generalizado y se estableció temporalmente un nuevo sistema cambiario dual, con un mercado controlado y otro libre. Estas nuevas disposiciones cambiarias fueron acompañadas por una fuerte depreciación del peso en ambos mercados, que permitió restaurar la competitividad de la economía mexicana. Inicialmente, debido a la -- incertidumbre que prevalecía cuando se reorganizaron los mercados cambiarios, se observó un diferencial del 58 por ciento entre los tipos de cambio libre y controlado. Posteriormente, el tipo de cambio en el mercado controlado se ajustó diariamente, mientras que el tipo de cambio -- libre se mantuvo estable; para mediados de septiembre de 1983, el diferencial se había reducido a 13 por ciento. A partir del 23 de septiembre de 1983, el tipo de cambio del mercado libre se ha venido ajustando en la misma cantidad nominal que el controlado; consecuentemente, el diferencial entre ambos tipos de cambio ha continuado reduciéndose en términos porcentuales, aunque a un ritmo menor que el observado durante -- los primeros nueve meses de 1983. Si bien el tipo de cambio efectivo se apreció en términos reales en la primer parte del año debido a los movimientos relativos de los precios internos respecto a los externos, en los últimos meses se estabilizó a niveles que implican una depreciación considerable en relación a los observados en el período 1977-1982.

12. El restablecimiento de condiciones más estables en los --

mercados de divisas y de las corrientes de capital del exterior destacan como resultados importantes de las tareas que se emprendieron durante 1983. Asimismo, se ha facilitado el acceso al mercado cambiario para el pago de transacciones corrientes y de capital, y se han instrumentado diversos mecanismos para que los deudores nacionales puedan hacer frente a sus obligaciones con el exterior. Se estableció un mecanismo de depósitos para que las empresas privadas pudieran cubrir el pago de intereses atrasado a sus acreedores financieros del exterior. También se han desarrollado mecanismos especiales para cubrir de manera ordenada los pagos atrasados de créditos de proveedores del exterior. Asimismo; México ha estado negociando la reestructuración de la deuda externa privada garantizada por organismos oficiales de los principales socios comerciales del país. Durante 1983 se pagó un total de 1.1 miles de millones de dólares de adeudes atrasados. Al mismo tiempo, se buscó que los acreedores extranjeros reestructuren la deuda externa del sector privado a través del mecanismo de Ficorca, lo que permitió reestructurar mayor parte de dicha deuda sin que el sector público asumiera el riesgo comercial. A fines de octubre de 1983 los deudores nacionales habían registrado 11,600 millones de dólares en Ficorca.

13. Un importante elemento del Programa Inmediato de Reordenación Económica adoptado a fines de 1982 fue la reestructuración de la deuda externa de México y la reducción de la dependencia del financiamiento externo. Los requerimientos de crédito externo neto del sector público se redujeron drásticamente en 1983 y, al mismo tiempo, se reestructuraron las obligaciones con la banca comercial internacional con vencimientos entre agosto de 1982 y fines de 1984, lo que permitió mejorar el perfil de amortizaciones de la deuda pública externa de México.

14. Aunque en 1983 se lograron importantes avances en lo -- que se refiere a sanear las cuentas externas y abatir la inflación, la magnitud de los desequilibrios y la incertidumbre que prevalecía inicialmente no permitieron alcanzar los objetivos de producción y empleo previstos para ese año. La caída de la producción que se observó en la segunda mitad de 1982 y principios de 1983 fue superior a la esperada y el producto interno bruto se contrajo en términos reales en 1983. El comportamiento de la actividad económica reflejó una severa reducción de la inversión de los sector público y privado. Sin embargo, se realizaron importantes esfuerzos por mantener los niveles de empleo -- que prevalecían a fines de 1982.

15. El programa para 1984 busca continuar reduciendo la tasa de inflación así como alentar una recuperación gradual del crecimiento económico, manteniendo un resultado favorable de la balanza de pagos. Debe subrayarse que México no está dispuesto a vivir de manera permanente con una alta tasa de inflación, ya que ello sería perjudicial tanto para la distribución del ingreso como para el crecimiento del producto y del empleo. En consecuencia, lo que se busca no es sólo reducir temporalmente la inflación o reprimirla, sino eliminarla. Al mismo tiempo, deben atenderse las tareas de reactivación de la producción y generación de empleos. El programa financiero de 1984 es -- congruente con la recuperación de la actividad económica, reflejada -- por un crecimiento de uno por ciento del producto interno bruto en términos reales. La recuperación dependerá en parte del aumento de la in-

versión. La instrumentación del programa económico durante 1983 contribuyó a restaurar la confianza y deberá estimular la inversión privada este año. Además, se están tomando otras medidas para promover la generación del ahorro interno a fin de financiar mayores niveles de inversión pública y privada.

16. La reducción del déficit del sector público en 1983 representa un elemento fundamental del proceso de ajuste. El programa de 1984 requiere continuar fortaleciendo las finanzas públicas. El déficit global del sector público para 1984 será de 1,524 miles de millones de pesos, equivalente a 5.5 por ciento del producto interno bruto proyectado. La reducción del déficit como proporción del PIB contribuirá a abatir la inflación y permitirá disminuir la dependencia del financiamiento externo.

17. Ya se han dado pasos importantes para aumentar los ingresos fiscales a través de las medidas impositivas instrumentadas en 1983; en consecuencia, durante 1984 los esfuerzos se concentrarán más en fortalecer la administración tributaria que en elevar las tasas impositivas. Las medidas que se adoptarán incluyen: redefinir la estructura de las tasas impositivas; eliminar algunas exenciones fiscales que han favorecido la evasión; ampliar la definición del ingreso gravable; y mejorar el control de los causantes. Se espera que en 1984 los ingresos del sector público se vean beneficiados por la recuperación económica que se anticipa y por un mayor flujo de importaciones, pero se estima que la mayor parte de los ingresos adicionales se derivarán de ajustes en los precios y tarifas de los bienes y servicios provistos por el sector público. La política de precios y tarifas implicará aumentos graduales que compensen la inflación y reduzcan o eliminen pérdidas que no se justifiquen por consideraciones de equidad. Además los precios de los bienes susceptibles de comerciarse internacionalmente continuarán ajustándose en relación a los precios que prevalecen en el exterior, a fin de mejorar la eficiencia y racionalizar el consumo interno. Se espera que los aumentos de los precios y tarifas de los bienes y servicios que provee el sector público generen recursos adicionales equivalentes a aproximadamente 1.5 por ciento del PIB en 1984.

18. La política de gasto público pondrá énfasis en la promoción del desarrollo económico y social mediante la protección del empleo, la prestación de servicios básicos y la reestructuración de los subsidios para mejorar la distribución del ingreso. La estructura y programación del gasto público será consistente con la trayectoria y crecimiento deseados de la demanda interna, contribuyendo así a la recuperación de la actividad económica y al abatimiento de la inflación. Se continuarán los esfuerzos por aumentar la eficiencia del sector público y reducir los costos de operación, tanto en el gobierno federal como en las empresas paraestatales. Entre las medidas previstas se incluyen: aumentar la participación de la inversión en el gasto total; racionalizar los subsidios y las transferencias, en particular las destinadas al sector industrial, como parte de una política de fijación de precios y tarifas del sector público más realista; cancelar programas de baja prioridad, una política de sueldos y salarios de los servidores público acorde con la situación del país; limitar la creación de nuevas plazas en el sector público a aquellas que sean estrictamente necesarias; fortalecer los mecanismos de evaluación y control del gas-

to, sobre todo en las empresas paraestatales, así como dotar a las empresas del sector público de una estructura financiera sana. Los subsidios se orientarán hacia los grupos de menores ingresos, y aquellos que no tengan una justificación social se eliminarán gradualmente. Se continuarán los programas de empleo en zonas urbanas y rurales críticas. Los programas de inversión darán prioridad a los proyectos que utilicen mano de obra de manera intensiva, sobre todo en infraestructura, transporte, comunicaciones y desarrollo rural. Del mismo modo, se dará énfasis a los proyectos relacionados con la producción y distribución de bienes de consumo básico, insumos industriales y agrícolas estratégicos, así como a aquellos proyectos con bajo contenido importado o en etapa avanzada de realización. El Gobierno se propone aumentar el ahorro del sector público en 1984, lo que permitirá elevar su inversión y reducir su déficit.

19. El Presupuesto de Egresos recientemente aprobado por la H. Cámara de Diputados incluye la autorización de una reserva de gasto contingente por 277 miles de millones de pesos. Este gasto adicional podrá ejercerse durante el segundo semestre de 1984 sólo en caso de no observarse una recuperación de la actividad económica y de contarse -- con recursos no inflacionarios para financiarlo. Dichos recursos podrán derivarse de una recaudación de ingresos del sector público mayor que la que se proyecta en el Presupuesto, así como de excedentes de ahorro financiero que pudiera haber en el sistema bancario en caso de que la demanda de crédito por parte del sector privado fuera baja. -- Asimismo, debido a la necesidad de apoyar las actividades productivas y el empleo, en caso de utilizarse, estos fondos contingentes se destinarán principalmente a financiar programas de inversión y generación de empleos, sobre todo de los sectores privado y social. No se permitirá que el ejercicio de esta reserva contingente afecte los objetivos fundamentales de abatir la inflación y fortalecer la balanza de pagos.

20. La política monetaria y crediticia se orientará a apoyar los objetivos de producción, precios y balanza de pagos del programa. La expansión del crédito del Banco de México y del crédito al sector público serán congruentes con estos objetivos. Por otra parte, se propiciará una expansión del crédito al sector privado consistente con la recuperación económica prevista.

21. Se continuará la política flexible de tasas de interés con el propósito de estimular el ahorro interno, tomando en cuenta la evolución del mercado de divisas. En los últimos meses de 1983 las tasas de interés nominales se redujeron de acuerdo con la disminución de la inflación. Se espera que las políticas de demanda que se seguirán en 1984 den como resultado una mayor desaceleración de la inflación y permitan reducciones mayores en las tasas de interés nominales. El objetivo de la política de tasas de interés es mantener tasas positivas en términos reales en la mayoría de los instrumentos de ahorro financiero, reduciendo al mismo tiempo el diferencial entre las tasas activas y pasivas. Con este fin se revisarán los cargos que se efectúan por los diversos servicios que prestan los bancos, de modo que reflejen sus costos de manera más adecuada, y se buscará aumentar la eficiencia del sistema bancario. Además, se seguirán adoptando medidas para reducir los subsidios financieros inequitativos. Se está revisando el régimen de encaje legal y crédito selectivo con el fin de redu--

cir, de manera gradual y selectiva, los subsidios financieros que, en relación a sus costos, no se justifiquen socialmente. A fin de mejorar la eficiencia en la asignación de los recursos financieros, las tasas de interés preferenciales guardarán una relación más estrecha con el costo de captación de los recursos. Durante 1983 se dieron los primeros pasos en el sentido de fusionar numerosos bancos en unidades mayores que puedan lograr economías de escala. Este año se continuará promoviendo el crecimiento del mercado de valores, con el fin de estimular el desarrollo de la intermediación financiera no bancaria. La banca y los fondos de fomento seguirán siendo los principales instrumentos para canalizar el crédito preferencial, pero se llevará a cabo una racionalización de las actividades de los fondos de fomento.

22. A principios de 1983 la cantidad de bienes sujetos a control de precios se redujo significativamente. En 1984 será necesario continuar manejando los controles de precios con flexibilidad, a fin de dar incentivos adecuados a los productores; sin embargo, en la instrumentación de esta política deberá tomarse en cuenta el impacto de los aumentos de precios sobre el poder de compra de los grupos de menores ingresos y sobre el abasto de bienes básicos. La racionalización del control de precios y la reducción de los subsidios han dado lugar a ajustes correctivos en los precios que, si bien se han reflejado en los índices correspondientes, no contribuyen a perpetuar la inflación. Como la mayor parte del impacto de la inflación reprimida de años anteriores ya se ha visto reflejada en los precios, se espera que en 1984 los ajustes de precios sean menores. Actualmente, cerca de 300 productos están sujetos a controles de precios; la mayoría de ellos son bienes o servicios esenciales. Las modificaciones a los precios de estos bienes y servicios tendrá que seguirse justificando sobre la base de aumentos en costos. Para mantener precios competitivos e inducir a las empresas a que bajen sus costos, las autoridades podrían reducir la protección que se deriva del control a las importaciones.

23. Con respecto a la política salarial, se ha buscado que los aumentos se negocien en función de la inflación esperada, a fin de lograr los objetivos de empleo del programa. En 1984 se fortalecerán los esfuerzos para proteger el poder de compra de los grupos de menores ingresos; las medidas incluirán una reorientación de los subsidios. La experiencia ha demostrado que ajustes automáticos de los salarios en relación a los aumentos de precios observados en el pasado son contraproducentes, ya que sólo han servido para perpetuar la inflación y, en última instancia, han erosionado los salarios reales y reducido el empleo. Una mejoría duradera de los salarios reales no puede lograrse sino mediante el restablecimiento de un sólido crecimiento económico.

24. Las modificaciones efectuadas en el sistema cambiario desde diciembre de 1982 han restablecido la competitividad de la economía frente al exterior y han contribuido a fortalecer la cuenta de capital. Sin embargo, mientras la tasa de inflación interna sea superior a la de los principales socios comerciales de México, será necesario continuar con una política cambiaria, flexible que garantice la competitividad y la generación de empleos. La política cambiaria, al igual que las otras políticas del programa de recuperación económica, seguirá orientándose a lograr un comportamiento adecuado de la balanza de pagos y del nivel de reservas internacionales. Las autoridades tie

nen la firme intención de unificar el sistema cambiario, pero será necesario mantener temporalmente el actual sistema dual para garantizar un comportamiento apropiado de la cuenta de capital. Se mantendrá el acceso al mercado libre para todo tipo de transacciones, y se seguirán efectuando los ajustes graduales en los tipos de cambio libre y controlado de acuerdo con la evolución de la inflación interna y externa, -- las metas de balanza de pagos y el objetivo de unificar eventualmente los mercados de divisas.

25. Las políticas de demanda y cambiaria son los instrumentos más adecuados para alcanzar los objetivos de balanza de pagos del programa. La política comercial, y en particular los aranceles, cuotas y permisos de importación -- que en el pasado se usaron con frecuencia para lograr ciertas metas de balanza de pagos -- se utilizarán principalmente para definir la estructura de la protección entre distintos sectores económicos con el fin de reorientar la asignación de recursos, sobre todo en el sector industrial. Las autoridades están conscientes de los efectos adversos que el uso excesivo de controles a la importación tiene sobre la inflación y la recuperación de la actividad económica. Por tanto, en el segundo semestre del año pasado se incrementó de manera importante el valor mensual de los permisos de importación. Esta liberalización de permisos continuará a un ritmo aún mayor en -- 1984, en tanto se reestructura el régimen actual y se reemplaza por un esquema revisado de aranceles. Las reformas al régimen arancelario -- buscarán racionalizar la protección efectiva, lo que permitirá promover la exportación de bienes y servicios, así como lograr un patrón de sustitución de importaciones más eficiente que evite la generación de ganancias oligopólicas. Si bien la racionalización de la política comercial constituye un elemento fundamental del cambio estructural de -- la economía, todo esfuerzo adicional en ese sentido debe verse en el -- contexto de un mayor acceso a los mercados externos. Con este fin, se intensificarán los contactos con nuestros principales socios comerciales para mejorar el acceso de los productos mexicanos a dichos mercados.

26. Se estima que la dependencia del sector público respecto al financiamiento externo disminuirá nuevamente en términos netos -- en 1984. De acuerdo con la reducción del déficit del sector público -- como proporción del PIB, el uso neto de recursos externos por parte -- del sector público no será superior a cuatro mil millones de dólares. -- En particular, se harán esfuerzos por aumentar la utilización de créditos de instituciones financieras multilaterales y de líneas de crédito oficial, a fin de continuar mejorando los plazos y las condiciones de la deuda externa y evitar recurrir al financiamiento externo de corto plazo.

27. Se ha logrado un importante avance en la reestructuración de la deuda externa del sector privado y en la reducción de atrasos en los pagos. La mayor parte de estos pagos se regularizaron en -- 1983 y se tiene la intención de eliminar el resto de los atrasos en el transcurso de 1984. En la reestructuración de la deuda privada, las -- autoridades mexicanas han sostenido el principio de que, aunque están dispuestas a apoyar los acuerdos de reestructuración o refinanciamiento y facilitar las transferencias de divisas, el sector público no asumirá el riesgo comercial implícito en dichas operaciones. De acuerdo

con este principio, ni el Banco de México ni el sector público no financiero proporcionarán garantías a favor de empresas privadas con respecto a su endeudamiento externo; las garantías que ofrezcan las sociedades nacionales de crédito y las instituciones financieras oficiales serán sólo las que normalmente otorguen dichas instituciones.

28. El programa de ajuste económico que México está llevando a cabo no es un fin en sí mismo. Es un medio de superar una situación crítica caracterizada por importantes desequilibrios económicos, a fin de recobrar un desarrollo económico y social sostenido. Al mismo tiempo, busca efectuar importantes cambios estructurales en la economía y la sociedad mexicanas, para que el ingreso nacional se distribuya de manera más equitativa entre la población; para que los desequilibrios sociales se reduzcan; para que las instituciones democráticas y la soberanía nacional se fortalezcan; y para que la libertad y la justicia rijan en nuestro proceso de desarrollo.

29. El gobierno de México considera que las políticas y medidas descritas en esta carta son adecuadas para lograr los objetivos de su programa, pero tomará las medidas adicionales que sean apropiadas para este fin. Durante el período restante del convenio, las autoridades financieras de México y el Fondo llevarán a cabo conversaciones periódicas, de acuerdo con las prácticas establecidas, a fin de considerar el progreso en la instrumentación del programa y en el logro de sus objetivos. En particular, antes del 31 de julio de 1984 se examinarán los avances del programa económico que aquí se describe y la evolución de la actividad económica durante el primer semestre del año, en el marco de las consultas anuales que normalmente se realizan con los países miembros, según lo previsto en el Artículo IV de los estatutos del Fondo.

Atentamente,

Jesús Silva-Herzog F.
Secretario de Hacienda y
Crédito Público

Miquel Mancera Aguayo
Director General
Banco de México

B I B L I O G R A F I A

- BANCO DE MEXICO: "Informe Anual del Banco de México, 1976", publicado por el Banco de México, en México, D. F., (1977).
- _____ : "Informe Anual del Banco de México, 1977", publicado por el Banco de México, en México, D. F., (1978).
- _____ : "Informe Anual del Banco de México, 1982", publicado por el Banco de México, en México, D. F., (1983).
- _____ : "Informe Anual del Banco de México, 1983", publicado por el Banco de México, en México, D. F., (1984).
- BUIRA SEIRA ARIEL: "Los Programas Financieros del FMI y la Condiciónalidad"; El Trimestre Económico, Vol. 1, Núm. 197, (enero-marzo de 1983).
- DE LA MADRID HURTADO MIGUEL: I Informe de Gobierno, Presidencia de la República, México, D. F., México 1983.
- DONOVAN DONALD J.: "Macroeconomic Performance and Adjustments Under Fund - Supported Programs: The Experience of the Seventies", Staff Papers del FMI, Vol. 29, (junio de 1982).
- DORNBUSCH RUDIGER: "Stabilization Policies in Developing Countries What Have We Learned?", World Development, Vol. 10, No. 9, (1982), Impreso en Gran Bretaña.
- ECHEVERRIA ALVAREZ LUIS: VI Informe de Gobierno, Presidencia de la República, México, D. F., (1976).
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL: The Monetary Approach to the Balance of Payments. A collection of Research Papers by Members of the Staff of the IMF, Fondo Monetario Internacional, Washington, D. C., (1977).
- _____ : World Economic Outlook, General Survey, Documento de circulación limitada del FMI, (2 de marzo de 1984) EBS/84/33.
- FRENKEL JACOB A. Y JOHNSON HARRY G., ED.: The Monetary Approach to the Balance of Payments, University of Toronto Press, Toronto and Bufalo, Londres, Inglaterra (1976).

- KELLY MARGARET R.: "Fiscal Adjustment and Fund-Supported Programs, 1971-1980", Staff Papers del FMI, Vol. 29, (Diciembre de 1982).
- KHAN MOSHIN S. Y KNIGHT MALCOM D.: "Stabilization Programs in Developing Countries: A Formal Framework", Staff Papers del FMI, Vol. 28, (marzo de 1981).
- KILLICK TONI, ED.: Adjustment and Financing in the developing World, The Role of the International Monetary Fund, Publicado por el FMI en asociación con el Instituto de Desarrollo Exterior en Londres, Washington, D. C., (1982).
- LAROSIERE JAQUES DE: "Adjustment Programs Supported by the Fund their Logic, Objectives, and Results in the Light of Recent Experience" Conferencia dictada en el Centro de Estudios Financieros en Bruselas, Bélgica el 6 de febrero de 1984.
- LOPEZ PORTILLO JOSE: I Informe de Gobierno, Presidencia de la República, México, D. F., (1977).
- MUNS JOAQUIN ED.: "Ajuste, Condicionalidad y Financiamiento Internacional", trabajos presentados en el Seminario "La función del FMI en el proceso de ajuste", - celebrado en Viña del Mar, Chile del 5 al 8 de abril de 1983, FMI, Washington, D. C. (1983).
- POLAK J. J.: "Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems", Staff Papers del FMI, Vol. 6, (Noviembre de 1957)
- POLAK J. J. Y ARGY VICTOR: "Credit Policy and the Balance of Payments", Staff Papers del FMI, Vol. 18, (marzo de 1981).
- ROBICHEK E. W.: Monetary Analysis as a Tool for Credit Control, Documento no publicado del FMI (1962).
- _____ : Monetary Analysis and Programming, Documento no publicado del FMI, (abril de 1965).
- _____ : IMF Financial Programs, Documento no publicado del FMI, (diciembre de 1965).
- _____ : "Financial Programs Exercises of the International Monetary Fund in Latin America", Conferencia dictada en un Seminario de Profesores Brasileños de Economía, Río de Janeiro, Brasil el 20 de septiembre de 1967.

- ROBICHEK E. W.: "Relations of the International Monetary Fund. With Member Countries in Latin America and Caribbean", Conferencia dictada en la XX Reunión -- Anual del FELABAN en La Paz, Bolivia, el 20 de noviembre de 1978.
- _____ : "Some Reflections About The "COUNTRY RISK" in Foreign Lending to LDCs", Conferencia dictada ante el Consejo de Relaciones Exteriores en Nueva York, N. Y. el 28 de junio de 1979.
- SUAREZ D. FRANCISCO Y CERVANTES G. JESUS: "El Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos", - Boletín de Indicadores Económicos Internacionales del Banco de México, Vol. 5, No. 1, (enero-marzo de 1979), Breviario No. 1.
- WILLIAMSON JOHN: Economic Theory and International Monetary Fund Policies, Carnagie - Rochester Conference Series on Public Policy 13, North-Holland Publishing Company (1980).

