

2

déficit financiero del sector público y negociación de la deuda externa de México *

pascual garcía alba iduñate

El objeto de esta ponencia es discutir las políticas del FMI en el caso de México, especialmente en cuanto a los acuerdos alcanzados entre este país y dicho organismo para 1983-85. Para poner la discusión en una perspectiva más amplia, se recurrirá a veces a la consideración de contextos más generales: por ejemplo, el de hasta qué punto algunas de las críticas que se han hecho al enfoque del Fondo son aplicables a su actuación en México. A este respecto, cabe señalar que, al menos formalmente, el Fondo no ha impuesto programas al país, lo que en general es cierto para todos los convenios de este organismo con países particulares, sino que simplemente da su "sello de aprobación" y certifica los avances logrados. En repetidas ocasiones, altos funcionarios del gobierno mexicano, incluyendo al Presidente de la República, han insistido en que las

políticas que se han venido efectuando se han llevado a cabo sin admitir presiones de nadie y que, con el Fondo o sin él, estas políticas se hubieran adoptado, añadiendo que se ha aceptado la presencia del Fondo porque se le considera una institución útil. Sin embargo, al evaluar aquí los programas de estabilización se supone que éstos reflejan el enfoque del FMI; de otra manera no sería posible hacer evaluación alguna de este enfoque. Este proceder es adecuado en términos generales, pero debe tenerse en cuenta que algunas de las medidas se han adoptado a pesar de la oposición de dicho organismo.

No se intenta aquí hacer una descripción y una evaluación completa de los programas de estabilización en México y del enfoque del FMI. Sólo se pretende analizar algunos puntos que se consideran centrales para calificarlos. Esto tiene la ventaja de permitir subrayar algunos temas relevantes sin perder el hilo de la argumentación con detalles de menor importancia relativa. Cuando se considere prudente, se hará referencia a otras fuentes en las que los detalles pueden ser

* Ponencia presentada en el Seminario Internacional "Experiencias sobre la Negociación de la Deuda Externa, el Proceso de Ajuste y las Perspectivas para los próximos dos años de las Economías Latinoamericanas", realizado en Bogotá, Colombia, del 28 al 30 de Agosto, auspiciado por la Universidad de los Andes.

consultados. Se espera que de esa manera se pueda contribuir a dar algo de claridad al tema de esta ponencia sin caer en una visión caricaturesca y poco útil del enfoque del FMI; crítica que apropiadamente se ha hecho a muchos estudios sobre el tema.¹ La abstracción, si lleva a la concentración en lo relevante, es siempre útil en el análisis. Su ausencia refleja, muchas veces, carencia de ideas precisas.

Además de los programas de estabilización en México, especialmente el de 1983-85, en esta ponencia se discute la negociación de la deuda externa mexicana en 1982 y su renegociación en 1985. Esto tiene el propósito de incluir los temas sugeridos por los organizadores de este seminario. Además, el éxito relativo de las negociaciones de la deuda externa mexicana se ha facilitado por el cumplimiento, hasta cierto punto, con los programas de estabilización acordados con el Fondo. Además, en la negociación de la deuda se estipuló que los acuerdos alcanzados con la banca internacional son contingentes a que el FMI condone, año con año, las políticas económicas del país, en cuanto a que hagan viable su servicio, aun cuando no habrá acuerdos detallados con este organismo. México tendrá que oír del Fondo por lo menos hasta 1990.

En la primera sección de este trabajo se discuten algunas críticas al FMI y, cuando sea pertinente, su aplicabilidad al caso de México. En la segunda se describe someramente el con-

venio de facilidad ampliada de 1983-1985, tomando en cuenta los antecedentes, en especial el convenio de 1977-1979. En la tercera sección se discute la magnitud del esfuerzo de ajuste en las finanzas públicas en 1983 y 1984, criticando el uso, en los programas del Fondo, medidas contables con olvido de lo que son las políticas reales. Esta es una idea que permea todo el contenido de esta ponencia, por lo que se puede considerar como su tema central. En la cuarta sección se aborda el tema de las negociaciones de la deuda externa; y, en la última sección, se hacen algunas consideraciones finales, entre las que se incluyen algunas expectativas sobre el comportamiento futuro de la economía y se muestra un cierto escepticismo en cuanto a que los ajustes acordados con el Fondo hayan logrado el objetivo de estabilizar a la economía y que, por tanto, es muy probable que el futuro no esté libre de sobresaltos.

1. CRITICAS AL FMI Y SU PERTINENCIA AL CASO DE MEXICO

Es conveniente poner la discusión de los programas de estabilización acordados por México con el Fondo en una perspectiva más amplia que tome en cuenta las posiciones comunes respecto al papel de este organismo. Esto obedece a dos propósitos. Primero, se busca evaluar este tipo de críticas con base en una experiencia concreta. Segundo, se suaviza la posición crítica de las siguientes secciones al encuadrarla en una perspectiva

¹ Véase, Michael Bruno, "Comments, chapters 4-6", en John Williamson (com.), *IMF Conditionality*, (Cambridge: MIT Press, 1983).

más general, como la adoptada en esta sección. En especial, se requiere dejar en claro que la posición adoptada en esta ponencia es, en términos generales, favorable al enfoque del Fondo en ciertos aspectos globales de gran importancia y que, por tanto, la crítica se refiere fundamentalmente a aspectos de forma que, no obstante, son también importantes.

El enfoque del Fondo respecto de las políticas de estabilización ha sido criticado desde diversos ángulos que pueden ser agrupados en dos.² De acuerdo a un grupo, el Fondo es demasiado flexible con los países que tienen problemas de inestabilidad. Para el otro grupo, el Fondo es demasiado rígido en su enfoque e inflexible en su evaluación de las políticas de esos países. La verdad parece estar en medio de estos extremos. Es por ello útil añadir un grupo más de críticos: el de aquellos que, aceptando la utilidad de un organismo como el Fondo, critican algunos aspectos particulares de su enfoque global. En general, todas las críticas tienen algo de razón cuando el tema se analiza desde cierto ángulo. El problema es que los críticos tienden a radicalizarse, excepto quizá por los del tercer grupo, al ver el problema sólo desde cierta perspectiva.

Para aquellos para quienes el Fondo es demasiado débil, el problema de la inestabilidad de los países con dificultades para cumplir con sus pagos al exterior es un simple problema

de indisciplina interna. Estos países irresponsablemente absorbieron recursos más allá de lo que la prudencia y sus activos garantizaban, por lo que deberán pagar la culpa de sus excesos. De acuerdo a esto el papel del Fondo debería reducirse simplemente a mostrar una mano dura.

Entre los que critican al Fondo de inflexible, se encuentran aquéllos que sostienen, al menos implícitamente, que el organismo es un simple instrumento del imperialismo del que nada bueno pueden esperar los países de la periferia. Esta versión, apoyada fundamentalmente por la ultraizquierda y muy común en los países latinoamericanos, implica que un organismo como el Fondo debería desaparecer y que, no importa qué tan agudos sean los problemas de un país no desarrollado, éste nunca debería recurrir a él; ya que éste impondría condiciones muy perjudiciales que sólo beneficiarían a los países acreedores.

Tan extremas como son estas posiciones, ambas tienen su parte de razón cuando se analizan los problemas desde cierto ángulo. Por una parte, las experiencias recientes parecen señalar que los problemas de los países más endeudados y con mayores problemas para crecer, controlar la inflación y equilibrar sus pagos al exterior fueron, en gran medida, desatados por políticas internas. Es cierto que hubo impactos externos desfavorables para muchos países del mundo en la década de los setenta: los "choques" petroleros de 1973 y 1979, así como el de las altas tasas de interés y la fuerza del dólar a finales de la década. Sin

² Raymond F. Mikesell, "Appraising *IMF* conditionality: Too loose, too tight, or just right?" en J. Williamson, *op. cit.*

embargo, hubo países que afrontaron "choques" similares y que respondieron con políticas más adecuadas y su situación actual es relativamente buena. Aun cuando hay diferencias sustanciales en los diferentes países, por lo que las comparaciones deben interpretarse con cautela,³ hay un buen número de estudios que señalan que en los setenta y principios de los ochenta, había la posibilidad de hacer frente a las condiciones externas desfavorables sin caer en las precarias situaciones actuales en muchos de ellos.⁴

Las características distintivas de las políticas de los países que se ajustaron con éxito, que se mencionan en los estudios comparativos, son: el ajuste rápido del tipo de cambio a condiciones desfavorables en los mercados externos y una disminución temporal en los ritmos de actividad. Los países que ahora tienen problemas serios prefirieron permitir que el tipo de cambio real de sus monedas se sobrevaluara, apoyando el tipo de cambio nominal con endeudamiento externo y evitando la contracción de la actividad económica con políticas inflacionarias, en especial con altos déficit de las finanzas públicas. Estas políticas permitieron a estos países crecer cuando la actividad mundial se contraía, pero promovieron fugas de

capital, altas tasas de inflación y crecimientos exorbitantes de sus deudas externas que terminaron por hundirlos en las peores crisis de la historia reciente. Los países que se ajustaron eficientemente vieron reducido su crecimiento dos o tres años y ahora muestran un gran dinamismo en su actividad, con bajas tasas de inflación y sin problemas para el servicio de sus deudas.

En el caso de México, las deficiencias de la política económica interna son especialmente claras. Lo que para otros países fue un "choque" externo desfavorable, para México fue favorable: el aumento de los precios del petróleo en los setenta. A pesar de un aumento impresionante de los recursos del país, México no pudo sortear la crisis con la misma eficiencia que otros países menos afortunados. En otra sección se hace un recuento de los acontecimientos recientes que llevaron a la actual crisis mexicana. Baste señalar aquí los resultados de dos estudios sobre el tema. Solís y Zedillo muestran, usando una metodología diseñada por Balassa, que del aumento de 31.3 miles de millones de la deuda externa mexicana entre 1979 y 1981, el 78.3% se debió a factores internos y sólo el 21.7% a factores externos.⁵

Córdoba, utilizando el modelo econométrico PROGRAMA II de la

³ Raymond F. Mikesell, *op. cit.*

⁴ Véase, entre otros, los estudios de Bela Balassa y asociados citados en el capítulo 8 de J. Williamson, *op. cit.* Para experiencias comparativas en años recientes véase el comentario de J. Sachs a Carlos Díaz Alejandro, "Latin American debt: I don't think we are in Kansas anymore", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2: 1984.

⁵ El aumento se refiere a la diferencia entre el endeudamiento observado y el tendencia. Para consultar los detalles, véase, Leopoldo Solís y Ernesto Zedillo, "The foreign debt of Mexico", en Gordon W. Smith y John T. Cuddington, *International Debt and the Developing Countries*, (Washington: The World Bank, 1985).

economía mexicana que sirvió de base para las proyecciones del Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988, simuló el comportamiento de la economía mexicana si se hubieran adoptado, a partir de 1980, políticas más prudentes que las que se tomaron.⁶ Los supuestos contrafactuales consistieron en el mantenimiento en promedio en los niveles de 1979 de la proporción de la inversión pública financiada con recursos fiscales propios, los precios reales de los bienes y servicios ofrecidos por el sector público, las transferencias y subsidios presupuestales como proporción del producto interno bruto, y el tipo de cambio real. De acuerdo a los resultados del modelo, en 1980-81 el crecimiento acumulado habría sido 12.2 en vez de 16.8% en el escenario base. La deuda externa a finales de 1982 podría haber sido casi 25 mil millones de dólares menor a finales de 1982, lo que hubiera dado una perspectiva futura de la economía mexicana mucho mejor a la actual.⁷ Estos resultados apoyan las conclusiones de los estudios comparativos entre países que fueron mencionados.

Sin embargo, el mantener que todo el peso del ajuste para aliviar los problemas de pagos en la economía mundial debe recaer sobre los países altamente endeudados es una visión demasiado simplista, que ignora que lo

que dichos países pueden lograr con ciertas políticas no es independiente de lo que hagan o dejen de hacer los países acreedores; aún reconociendo que los países endeudados fueron, en gran medida, los responsables de la gravedad de su situación. Países como México han aceptado su responsabilidad y han tomado medidas de ajuste muy severas en términos de actividad económica, empleo y bienestar social. Sin embargo, los resultados de estas medidas se han visto limitados por las políticas internas restrictivas, las altas tasas de interés y el proteccionismo en los países desarrollados.

Además, parece olvidarse que el endeudamiento de muchos países en la década pasada benefició a un buen número de países desarrollados, al hacer posible el reciclaje de los petrodólares. El superávit comercial de los países de la OPEP como resultado de los ajustes de los precios del petróleo en 1973 y 1979 tenía que tener, como necesidad contable, una contrapartida en un déficit y, por tanto, un endeudamiento de otros países. Los países de la OCDE rehuyeron gran parte de este ajuste a través de las políticas restrictivas y proteccionistas que fueron mencionadas, de suerte que el aumento en el superávit de la OPEP tuvo que verse básicamente compensado por un endeudamiento de algunos países subdesarrollados.⁸ Si estos países hubieran evitado el endeudamiento a través de políticas in-

⁶ José Córdoba, "The Mexican stabilization program, 1983-1984", trabajo presentado en la conferencia del SELA: *The Bank and the Fund: A Latin American Memorandum*, 16-17 de mayo, 1985, Caracas, Venezuela (versión preliminar citada con el consentimiento del autor).

⁷ La cifra incluye el valor de la diferencia de las reservas de petróleo entre los dos escenarios.

⁸ El déficit acumulado en cuenta corriente para 1972-1979 fue de 80.6, -242.7 y 215.7 billones de dólares para la OCDE, la OPEP y el resto de los países en desarrollo, de acuerdo a datos de OCDE, *Economic Outlook*.

ternas más racionales, como las que se han discutido más arriba, los países desarrollados hubieran tenido que afrontar una de dos opciones: permitir un mayor deterioro en su balanza de pagos o una actividad económica más deprimida, al no haber existido el reciclaje de los petrodólares a través del endeudamiento de los países que ahora son calificados de irresponsables. Los países acreedores se vieron así beneficiados por las acciones de los que se endeudaron. Desde una perspectiva global, la responsabilidad es mutua y los ajustes deberían hacerse por los dos lados: el de los acreedores y el de los deudores.

Bajo esta perspectiva podría criticarse al Fondo por no imponer condiciones obligatorias a los países acreedores para que el ajuste no recaiga casi exclusivamente sobre los países deudores. Sin embargo, si bien esto sería lo justo en una situación ideal, ello implica exigir a este organismo más de lo que puede ofrecer. El FMI es, después de todo, una institución que surge del orden económico internacional existente y no que lo sustituye. Así, sus funciones están limitadas por las relaciones de poder y no al revés. En este sentido, cabe señalar que altos funcionarios del Fondo, en especial su Director Gerente, constantemente han abogado por políticas más adecuadas, desde un punto de vista mundial, en los países desarrollados. Esto, por supuesto, es insuficiente, pero más no pueden hacer, dadas las reglas del juego, y sí indica que no es del todo cierto que los funcionarios y expertos del Fondo, al menos en lo general, no se preocupen de las condiciones difíciles

por que atraviesan en la actualidad los países altamente endeudados.

Tomando como dato el que lo que el Fondo puede hacer dista mucho de lo que idealmente es deseable, cabe la pregunta acerca de la utilidad de un organismo de esta naturaleza, tanto desde el punto de vista de los acreedores como de los deudores. En las condiciones actuales, debe partirse de la consideración de que los altos niveles de endeudamiento en la década pasada fueron realizados directamente entre bancos comerciales y los diferentes países, sin intervención del Fondo. Esto, como es sabido, llevó a niveles de endeudamiento exagerado. Los bancos no se preocupaban, o al menos no lo suficiente, de la capacidad de los países para absorber los enormes créditos que pusieron a su disposición sin propiciar problemas futuros. Las condiciones macroeconómicas y las negociaciones respectivas están por encima de lo que racionalmente se puede esperar en las negociaciones para la concesión de un crédito específico, por un banco particular, a un deudor en un cierto país; a menos que se pensara que es factible hacer un programa macroeconómico a satisfacción de cada banco acreedor. Mientras un país se mantenga libre de problemas de endeudamiento, la condicionalidad macroeconómica para créditos nuevos o refinanciamiento de los existentes no tiene porque preocupar mayormente a los bancos. Sin embargo, una vez que aparecen problemas para generar las divisas suficientes con qué hacer frente a los compromisos, la condicionalidad macroeconómica se vuelve importante. De no existir la manera de

negociar esta condicionalidad, todos los bancos tratarían de eliminar su riesgo saliéndose antes que los otros del país con problemas, con lo que este último no podría refinanciar su deuda, ni la mayoría de los bancos comprometidos recuperar, ya no digamos sus fondos, sino siquiera el servicio correspondiente.

Puesto que los bancos particulares no son el canal apropiado para la negociación de condiciones de política macroeconómica, ésta debe recaer sobre un organismo como el Fondo. La Participación de los bancos en la renegociación de la deuda de un país con problemas ha sido adecuadamente calificada como bien público para el conjunto de ellos: cada banco se beneficia de la participación de los otros. En estas condiciones, el papel del FMI para evitar el conocido problema del *free rider* puede ser importante, al dar confianza a los bancos acerca de la voluntad del país endeudado de tomar las medidas necesarias para hacer frente a sus compromisos y convencerlos así de la conveniencia, para todos, de participar en el refinanciamiento de la deuda.⁹ En el caso de México, parece que la actuación del Fondo fue de una importancia central para lograr la reestructuración de la deuda externa, no sólo a través del "sello de aprobación" al programa de estabilización 1983-1985, sino incluso de presiones a los bancos.¹⁰

Aun aceptando la utilidad en tér-

⁹ Paul Krugman, "International debt strategies in an uncertain world", en Gordon W. Smith y John T. Cuddington, *op. cit.*

¹⁰ Véase Leopoldo Solís y Ernesto Zedillo, *op. cit.*, pp. 276-7.

minos generales de una institución como el Fondo, es posible criticar el enfoque de éste para atacar los problemas de inestabilidad y de pagos externos de los países endeudados. En este sentido las críticas más fuertes provienen de los estructuralistas. Para estos críticos, lo que el Fondo debería hacer es básicamente lo contrario de lo que hace. Las posiciones estructuralistas se basan, en mayor o menor grado, en alguna o en varias de las siguientes afirmaciones:

- i) Las políticas restrictivas en cuanto a finanzas públicas y crédito doméstico, antes que mejorar, empeoran la situación macroeconómica de los países.
- ii) Los criterios de evaluación (*performance criteria*) usados por el Fondo, como la cantidad de crédito doméstico o el déficit de las finanzas públicas no se refieren a variables bajo control directo de los gobiernos.
- iii) Los problemas macroeconómicos en los países en desarrollo se deben más a desajustes estructurales en el sector real que a desajustes financieros, cuya corrección es favorecida por el enfoque del Fondo con descuido de los primeros.

Como se verá, hay argumentos fuertes a favor de los últimos dos puntos. El primero es, sin embargo, difícilmente justificable en base a las experiencias de muchos países, en especial de México. En el fondo, la idea es que la contracción en la demanda como resultado de políticas fiscales y monetarias restrictivas no reduce la infla-

ción, al menos apreciablemente, ya que ésta tiene como causa problemas estructurales, tales como "cuellos de botella" en ciertos sectores productivos claves (lo que liga al punto i con el iii). La política adecuada es entonces identificar los "cuellos de botella" y realizar las medidas conducentes para eliminarlos, incluyendo las inversiones necesarias para ello. Esta estrategia parece implicar así menos restricción, no más, por el lado de la demanda. De esa manera se dice que es posible lograr los ajustes macroeconómicos requeridos con reducciones relativamente pequeñas del ingreso real o, incluso, sin reducción alguna.¹¹

La idea de que usualmente existen problemas estructurales en el sector real de los países en desarrollo que deben ser resueltos para corregir de manera definitiva los desequilibrios en países con problemas es, quizá, la contribución más importante de los estructuralistas. Este punto ha sido implícitamente reconocido por el mismo Fondo; aunque después de mucho. Ahora se habla de la conveniencia de adoptar "medidas por el lado de la oferta", que incluyen: "políticas del sector público sobre precios, impuestos y subsidios, que pueden contribuir a eliminar desbalances financieros y a promover eficiencia en las actividades del sector público; políticas de tasa de interés, que promueven la generación de ahorro doméstico y mejoran la asignación de recursos; política cambiaria, que ayuda a controlar la absor-

ción en las cuentas externas pero es también una poderosa herramienta para el desarrollo; y políticas de ingresos, que evitan que las demandas sobre recursos desborden su disponibilidad".¹²

Empero, las diferencias entre estructuralistas y no estructuralistas respecto al tipo de medidas propuestas para el cambio estructural son más significativas que las semejanzas. Por una parte, para los no estructuralistas las medidas por el lado de la oferta son complementarias, nunca sustitutas de los ajustes por el lado de restricciones a la demanda: de hecho, las medidas financieras siguen siendo la parte central de los programas recomendados. Para los estructuralistas, estas últimas medidas son secundarias, cuando no dañinas. Además, en el enfoque estructuralista es el estado y no el mercado el encargado de identificar los "cuellos de botella" y de combatirlos con medidas de gran contenido administrativo centralizado. Para el otro bando, las acciones correspondientes consisten, fundamentalmente, en la corrección de distorsiones de precios que producen señales equivocadas de mercado.

Dados los errores, muchas veces evidentes, que cometen los gobiernos en la planeación de su actividad económica directa, la posición estructuralista parece invocar la intensificación de estrategias que, en grado apreciable, han contribuido a la mala asignación actual de recursos. En México,

¹¹ Sidney Dell, "Stabilization: The political economy of overkill", en John Williamson, *op. cit.*, p. 45.

¹² Manuel Guitain, "Fund conditionality and the international adjustment process", *Finance and Development*, junio, 1981, p. 16.

hay evidencias palpables de que las políticas discrecionales del sector público han propiciado proyectos costosísimos de rentabilidad escasa, o hasta negativa, y que ciertos precios de insumos clave en la economía sean mucho más caros en el país que en el exterior, sólo para mencionar algunas deficiencias.¹³ Además, el suponer que el estado, dadas las reglas del juego político en México, y quizá en la mayoría de los países, es capaz de optar por una política centralizada de asignación de recursos basada en consideraciones económicas, y no de poder de negociación política de los grupos involucrados, es ignorar la manera en que se toman las decisiones y los límites que ella impone para la adopción de políticas que en un contexto ideal podrían ser muy recomendables.¹⁴

Ambas posiciones parecen, aun cuando en diferentes grados, demasiado optimistas en cuanto a la posibilidad de lograr disminuir los costos de los ajustes de los programas de estabilización con la adopción de medidas estructurales o por el lado de la oferta.¹⁵ Sin embargo, los países con problemas agudos de inestabilidad tienden a ser aquellos con mayores distorsiones en la asignación de recursos. Estas distorsiones se acumularon a través de décadas de políticas econó-

¹³ Véase, Pascual García Alba y Jaime Serra Puche, *Causas y Efectos de la Crisis Económica de México*, (México: El Colegio de México, 1984).

¹⁴ Una observación similar es hecha por Andrew D. Crockett, "Stabilization policies in developing countries: some policy considerations", *Staff Papers*, Marzo, 1981, p. 74.

¹⁵ Véase, como ejemplo, la referencia de la nota anterior.

micas ineficientes y no pueden corregirse de inmediato. Dada la imposibilidad de movilizar recursos de un sector a otro en un plazo corto, las políticas encaminadas a reasignar recursos necesariamente implicarán, las más de las veces, una reducción en la actividad económica. Además, las medidas para aumentar la capacidad de oferta son deseables siempre, independientemente de que una estrategia de estabilización sea impuesta por las circunstancias. Para las economías en las que la inestabilidad es en gran parte debida a la acumulación prolongada de desajustes por errores internos de política, la corrección de los desequilibrios estructurales tendrá efectos depresivos sobre la actividad y el empleo que se sumarán a los de la inevitable contracción de la demanda. En estos casos, que son los comunes actualmente en los países en desarrollo fuertemente endeudados, no es posible evitar efectos recesivos en el corto plazo (y quizá más allá) de los programas de ajuste.

Esto no quiere decir que las correcciones estructurales deban posponerse cuando ellas implican costos adicionales a los de la necesaria restricción financiera. De hecho, las medidas usuales de estabilización sólo tendrán efectos transitorios si al mismo tiempo no corrigen los problemas internos de fondo que propiciaron, en los casos en que así haya sucedido, el que la economía cayera en la aguda situación de inestabilidad presente. Un programa de estabilización serio debe corregir de manera permanente las raíces y no sólo las manifestaciones de la inestabilidad. Los "apretones" finan-

cieros por sí solos no van al fondo del problema y deberían ser considerados sólo como un respiro temporal. Así, por ejemplo, es ampliamente reconocido que una devaluación no acompañada por otras medidas tendrá a lo sumo efectos transitorios. Algo similar se puede decir de los demás elementos importantes de los programas de estabilización ortodoxos. Las restricciones de la demanda no pueden ser sostenidas indefinidamente sin promover problemas sociales, incertidumbre, y desconfianza acerca de la viabilidad política de su continuación, lo que por sí mismo empeora los problemas de inestabilidad. Esto mismo se puede decir de la contención de la demanda a través de salarios reales deprimidos. De esa manera el enfoque ortodoxo no acompañado por medidas de cambio estructural tiende a dar resultados positivos en cuanto a acomodar los compromisos externos de los países con reducciones de la absorción al principio de la adopción del programa correspondiente, pero su operación se torna más difícil al paso del tiempo. Al agotarse la devaluación inicial, el efecto de devaluaciones posteriores sobre el tipo de cambio real se vuelve muy reducido, al incorporarse las expectativas de devaluaciones futuras en el proceso de fijación de precios, por lo que tendrían que deprimirse la demanda y los salarios reales aún más de lo que inicialmente se habían deprimido, o bien aflojar el esfuerzo de estabilización.

Algo como lo anterior ha ocurrido con los programas de estabilización acordados por México con el Fondo. Estos programas se han reflejado en

un mejoramiento de la balanza de pagos que ha permitido al país hacer frente a sus compromisos de pago con el exterior. A lo largo de la vigilancia del programa, los salarios reales han tendido a deteriorarse continuamente. Al final de los tres años de ajuste se ha observado que los problemas de fondo no han sido corregidos y que los riesgos de una recaída siguen presentes. Es por ello extraño que se juzgue exitoso el programa de estabilización de 1977-1979, cuando ya en 1981 se hizo patente la necesidad de un nuevo programa de estabilización, no obstante los abundantes recursos petroleros de que dispuso la economía mexicana en el ínterin.¹⁶ En cuanto al programa para 1983-1985, a estas alturas no es claro que se hayan corregido los desequilibrios de fondo de la economía mexicana. A través de una gran depresión en la absorción se ha podido hasta ahora disponer de divisas para satisfacer el servicio de la deuda. Sin embargo, no están sentadas las bases para que el país reanude el crecimiento económico y la probabilidad de una recaída en problemas de pago es muy alta.¹⁷ Parecería

¹⁶ Véase Sidney Weintraub, "Case Study of economic stabilization: Mexico", en William R. Cline y S. Wintraub, *Economic Stabilization in Developing Countries* (Washington: Brookings Institution, 1981); y W.R. Cline, "Economic Stabilization in developing countries: Theory and stylized facts", en J. Williamson, *op. cit.* p. 201.

¹⁷ Hay estimaciones que sitúan esta probabilidad en la actualidad por encima de la observada en 1982, año en el que México sacudió a la comunidad financiera con su declaración de imposibilidad para hacer frente al servicio de su deuda externa. Véase Daniel McFadden, *et. al.*, "Is there life after debt? An econometric analysis of the creditworthiness of developing countries", en G. Smith y J. Cuddington, *op. cit.*

que los programas de estabilización se realizan con una tasa de descuento demasiado alta: lo importante sería que haya capacidad de pago durante la vigencia del programa y después el fin del mundo.

El reconocer que, en casos como el de México, actuar decididamente en la corrección de los problemas estructurales en el fondo del pobre desempeño de las economías aumenta en el corto plazo el costo social del ajuste, antes que contradecir, fortalece los argumentos en contra de la estrategia de *overkill*, término con el que se ha designado la estrategia de contraer la actividad más allá de lo necesario para lograr los objetivos buscados,¹⁸ al menos en lo que respecta a políticas por el lado de la demanda con acciones de tipo financiero, principalmente. Si la estrategia de contención de la demanda lleva a una contracción de la actividad más fuerte que la necesaria al inicio de dicha estrategia, en ese mismo margen se reducirá la capacidad política del estado para imponer correcciones por el lado de la oferta que repercutirán en la actividad económica por encima de los efectos a través de la demanda de la estrategia ortodoxa. Existen así no sólo incentivos para abandonar la corrección de los desequilibrios estructurales, sino también para no hacer nada para evitar que éstos se agraven.

Así, México adoptó, junto con el actual programa de estabilización, medidas para proteger a la planta productiva existente y de esa manera evitar

que hubiera contracciones de la actividad económica y el empleo mayores que las registradas. Debido a la inflación y a la devaluación, la mayoría de las empresas se vio afectada con problemas de liquidez que no necesariamente indicaban falta de viabilidad económica, por lo que era conveniente apoyarlas para evitar una concentración exagerada de las amortizaciones de su deuda en el corto plazo, como consecuencia precisamente de la sobrevaluación cambiaria inicial y de la aceleración de la inflación, con sus efectos de *front loading*. El tratamiento que se dio a la deuda externa de las empresas y que se discutirá en la cuarta sección de esta nota fue especialmente efectivo. Sin embargo, se fue más allá brindando a las empresas todo tipo de apoyos: fiscales, financieros, a través de la reasignación hacia el mercado interno de la demanda del sector público y, especialmente, con el cierre absoluto de la frontera a las importaciones de bienes que pueden ser producidos internamente, sin importar a qué costo y sin tomar en cuenta el efecto indirecto sobre los demás sectores en el caso de los insumos de uso difundido.

El problema, básicamente, es que se protegió con estas medidas a toda la planta productiva *existente*, a pesar de que se reconoce oficialmente que ésta es ineficiente, en general. El cambio estructural implica ir desechando empresas ineficientes o que se dedican a actividades poco rentables para el país pero rentables para ellas, como consecuencia de distorsiones en el sistema de precios y demás incentivos; pero esto, como se ha señalado, hu-

¹⁸ Carlos Díaz-Alejandro, "Sothern stabilization plans", en W.R. Cline y S. Weintraub, *op. cit.*

biera traído costos mayores en términos de actividad económica y empleo. Hasta qué punto las autoridades del país hubieran estado dispuestas a tomar medidas efectivas para corregir desequilibrios estructurales a cambio de una reducción del *overkill* en el programa del Fondo, es una pregunta imposible de contestar. Baste señalar aquí que el margen de maniobra del gobierno para acomodar políticamente medidas de cambio estructural hubiera sido mayor si el programa de ajuste puramente financiero hubiera sido menos restrictivo.

Es interesante considerar una forma en que tiende a darse el *overkill*. Esta está muy ligada con la crítica de los estructuralistas mencionada arriba, respecto de que los criterios de evaluación usados por el Fondo no se refieren a variables bajo control directo del gobierno. Se usa aquí como ejemplo el déficit financiero del sector público, pero la conclusión es aplicable a otros criterios. En el diseño del programa actual de estabilización en México, parece que al déficit público se le confiere un papel central usándolo de alguna manera como punto de referencia para el diseño de las demás condiciones financieras de este programa.

El Fondo ha acordado así ciertas metas explícitas o implícitas para el déficit público, el que es igual a los gastos no financieros (G), menos los ingresos (T), más los pagos de intereses sobre la deuda pública. Como proporción del producto, G-T está más cerca de ser una variable de política, ya que los intereses dependen de la tasa de interés (que a su vez está muy

ligada a la inflación) y de los acervos acumulados de deuda, que en el corto plazo son un dato. Dadas ciertas proyecciones de inflación, que frecuentemente es subestimada en los programas acordados con el Fondo, la meta de déficit generalmente subestima el esfuerzo en términos de G-T, ya que éste debe compensar la subestimación del pago de intereses. Si además se observa, al menos en los primeros años de un programa multianual, un saldo en la balanza de pagos superior al estimado en el programa, la evidencia de *overkill* es casi incontrovertible: el esfuerzo de ajuste en términos reales de política —no necesariamente en términos de déficit contable— habrá sido mayor que el estipulado.

Si los gobiernos ajustan todas sus políticas de acuerdo a un cierto programa y resulta que el déficit público es superior a lo esperado, no se les puede acusar de irresponsables; lo que sucede es, más bien, que las proyecciones en que el programa estaba basado se derivan de un modelo mal especificado (el del Fondo), sobre todo en cuanto a lo que es endógeno y lo que es exógeno. En la sección 3 de esta ponencia se hacen algunas estimaciones gruesas del cumplimiento con el programa de ajuste en México, en términos menos inconsistentes que los usados por el Fondo. Antes, sin embargo, se hará una discusión somera del programa para 1983-1985, partiendo de los antecedentes que han llevado a la situación actual de la economía.

2. EL CONVENIO PARA 1983-1985 Y SUS ANTECEDENTES

Es imprescindible, en una ponencia sobre la política de estabilización en México, hacer una descripción, así sea somera, del contenido general del convenio con el Fondo actualmente en operación y de sus antecedentes económicos. No es posible, por razones de espacio, hacer una descripción detallada de los acontecimientos y de las condiciones recientes de la economía del país. Esta labor ya se ha realizado en otra parte.¹⁹ Aquí se escogerán algunos aspectos de la evolución económica reciente que son relevantes para los propósitos de este trabajo. Se pone énfasis en el comportamiento de las finanzas públicas por ser de gran importancia para entender los problemas actuales de México. Hemos visto que estos problemas se deben más a factores internos que a factores externos. La simple observación del comportamiento del déficit público en años recientes es suficiente para concluir que éste tenía que tener a la larga consecuencias graves. Una de las razones para insistir en esto es que, como era de esperarse, los estructuralistas han menospreciado el papel de las finanzas públicas en la interpretación de la crisis mexicana.²⁰

Desde mediados de los cincuenta hasta 1970, el país siguió una estrategia económica conocida con el nom-

bre de "desarrollo estabilizador".²¹ Durante este período se puso un gran cuidado en no incurrir en desequilibrios financieros importantes para no desestabilizar la economía.²² Durante este período el déficit público se mantuvo alrededor de 2% del PIB. La mayor parte de los instrumentos de política económica se utilizaron para lograr el objetivo de estabilidad macroeconómica con olvido, muchas veces, de otros objetivos importantes. La política económica durante este período suele ser criticada por no haber buscado más activamente una mejor distribución del bienestar social. Los críticos se refieren a esta etapa como la de un "período de crecimiento sin desarrollo social".

La estabilidad durante el crecimiento estabilizador sólo puede ser entendida en términos relativos con la situación en otros períodos; en especial con lo que sucedería después. Las políticas seguidas no pudieron evitar que ciertos desequilibrios macroeconómicos se fueran acumulando, si bien a un ritmo lento. Estas políticas no fueron suficientes para evitar que el mantenimiento de un tipo de cambio nominal constante, que fue la política cambiaria seguida durante todo el período y abandonada hasta 1976, se sobrevaluara, al ser la inflación interna mayor que la externa. El financiamiento externo sirvió para

¹⁹ Pascual García Alba y Jaime Serra Puche, *Causas y Efectos de la Crisis Económica de México* (México: El Colegio de México, 1984).

²⁰ Véase, por ejemplo, Lance Taylor, "The crisis and thereafter: Macroeconomic policy problems in Mexico", ponencia presentada en la conferencia *Economic Problems of Common Concern to Mexico and the United States*, Universidad de California en Santa Cruz, noviembre 10-12, 1983.

²¹ Una buena descripción de este período puede encontrarse en Leopoldo Solís, *La Realidad Económica Mexicana: Retrovisión y Perspectivas*, 4a. edición (México: Siglo XXI, 1973).

²² Antonio Ortiz Mena, "Desarrollo Estabilizador", documento presentado en la reunión anual del FMI y el Banco Mundial, septiembre 1969.

hacer posible el mantenimiento del tipo de cambio nominal y para cubrir, marginalmente, parte del déficit público. Si bien no se observaron los altos niveles de endeudamiento externo que habrían de ser comunes después, ya durante el crecimiento estabilizador empezó a usarse este mecanismo para financiar desequilibrios externos e internos.²³

Hacia principios de los setenta, era evidente la conveniencia de adoptar medidas para corregir los desequilibrios acumulados. Esta fue la intención en los primeros meses de la administración del Presidente Luis Echeverría. Las medidas correctivas que eran necesarias entonces no hubieran implicado costos ni por mucho comparables a los de los programas de estabilización que hubo que adoptar después. Sin embargo, pronto se abandonaron estos intentos con un giro de 180 grados en la estrategia económica. La estrategia de crecimiento estabilizador y sus objetivos fueron abandonados y en su lugar se adoptó una estrategia que fue llamada de "desarrollo compartido". La idea fue dar más peso a la creación rápida de empleos y a los objetivos sociales —que supuestamente no recibían la atención debida en la estrategia anterior— y menos al logro de estabilidad macroeconómica.

El gasto público como proporción del producto interno bruto creció rápidamente, pasando de 20.9 a 33.6%

entre 1971 y 1976. Los ingresos públicos se rezagaron respecto de los egresos, con lo que el déficit pasó de 2.5 a 9.9% del PIB en ese período. Al final de la administración, la situación se hizo insostenible. Se abandonó el tipo de cambio nominal fijo que había regido desde 1954, el crecimiento económico se redujo a su nivel más bajo en décadas y se firmó un acuerdo multianual con el FMI.

Antes de describir este acuerdo, es conveniente señalar que el cambio de estrategia fue un fracaso en términos de sus propios objetivos.

La idea, como se mencionó, fue dar más peso a objetivos de tipo social y menos al equilibrio macroeconómico. Los resultados fueron un aceleramiento de la inflación, una reducción de la tasa promedio de crecimiento de la actividad económica, una depreciación acelerada del tipo de cambio y un crecimiento explosivo de la deuda externa, entre otros. A cambio de ello, nada se logró en la distribución del ingreso por estratos, la cual permaneció básicamente inalterada entre 1968 y 1977.²⁴ Gran parte de los efectos de las políticas deficitarias para mejorar el bienestar social fueron cancelados por los efectos distributivos perversos de la inflación. Así, por ejemplo, puede señalarse que a pesar de que se dieron aumentos nominales salariales importantes y con mayor frecuencia que en el pasado, el salario real sólo creció a una tasa promedio

²³ Véase Pascual García Alba y Jaime Serra Puche, "Fluctuaciones Económicas en México y Estados Unidos", *Demografía y Economía*, Vol. XVIII, núm. 2 (58), 1984.

²⁴ Véanse las estimaciones de Pedro Aspe "Una visión panorámica sobre el análisis de la distribución del ingreso en México" (copia mimeografiada, 1980).

CUADRO 1

INDICADORES DE LA EVOLUCION DE LA ECONOMIA MEXICANA, 1965-1982

Año	Crecimiento del PIB	Inflación Anual Promedio	Déficit Público (% del PIB)	Gasto Público (% del PIB)	Ingresos Públicos (% del PIB)	Deuda Pública Externa (Millones de Dólares)	Tipo de cambio Real (1959=100)	Crecimiento del Salario Real	Exportación de Petróleo (Millones de Dólares)
1965	7.0	3.70	- 0.9	19.5	18.6	4 185.6	88.4	- 3.57	14.0
1966	7.6	4.28	1.3	19.0	17.7	4 421.2	87.8	10.73	19.6
1967	7.0	2.85	2.4	20.2	17.8	4 959.9	87.9	- 2.77	19.2
1968	8.9	1.55	2.2	20.1	17.9	5 331.0	90.6	14.22	0.0
1969	6.8	3.06	2.2	20.4	18.2	5 812.1	91.3	- 2.97	0.0
1970	7.6	5.93	3.8	22.7	18.9	6 255.5	96.4	9.77	0.0
1971	4.2	3.20	2.5	20.9	18.4	6 666.7	94.5	- 3.10	0.0
1972	8.5	6.40	4.9	23.6	18.7	6 820.9	91.1	11.19	0.0
1973	8.4	16.58	6.9	27.0	20.2	8 448.8	91.5	- 9.38	0.0
1974	6.1	32.81	7.2	28.3	21.1	11 373.8	85.5	1.84	37.7
1975	5.6	14.24	10.0	33.2	23.1	15 705.1	89.8	1.64	437.7
1976	4.2	13.80	9.9	33.6	23.8	20 846.4	95.2	13.58	539.7
1977	3.4	32.58	6.7	30.9	24.2	23 833.7	105.5	- 3.53	987.7
1978	8.3	18.19	6.7	32.2	25.5	26 422.5	101.0	- 3.98	1 773.6
1979	9.2	22.93	7.4	33.6	26.2	29 757.2	96.0	- 5.02	3 772.9
1980	8.3	26.31	7.9	35.6	27.8	33 872.7	87.7	- 6.77	9 448.8
1981	7.9	27.96	14.7	42.5	27.7	52 156.0	75.5	2.31	13 305.3
1982	- 0.5	58.82	17.9	48.9	31.0	58 145.6	114.5	- 2.30	15 622.7

anual de 2.3% entre 1971 y 1976, contra una de 5.1% entre 1953 y 1970.²⁵

Como es sabido, los programas de estabilización que se acuerdan con el Fondo incluyen, explícita o implícitamente, una devaluación, una corrección del desequilibrio de las finanzas públicas con el propósito, entre otros, de disminuir la creación de crédito doméstico, límites al financiamiento externo y moderación salarial. El programa acordado por México con el Fondo fue en este sentido completamente ortodoxo. De hecho, la devaluación ya se había efectuado, el 31 de agosto de 1976, cuando el gobierno mexicano envió una Carta de Intención al FMI el 13 de septiembre de 1976; acuerdo que luego fue revisado y ratificado al iniciar la administración del Presidente López Portillo en diciembre de 1976. Asimismo, se estipuló que los aumentos salariales en México no serían superiores a los de Estados Unidos, sin importar el diferencial inflacionario entre los dos países. Sin embargo, esto no fue demasiado restrictivo como a veces se sugiere,²⁶ ya que con anterioridad se había otorgado un aumento de emergencia del 23% en octubre de 1976. De hecho, en 1976 los salarios reales crecieron significativamente (13.6%). Sin este aumento, el crecimiento del

salario real en la administración de Echeverría hubiera sido negativo.

Otros de los elementos del acuerdo para 1977-1979 consistieron en límites al déficit financiero del sector público y a la creación de empleos en este sector, aumentos de precios y tarifas de sus productos y topes a su endeudamiento externo. El déficit público debía bajar de más de 9% del PIB en 1976 a 6% en 1977, 4% en 1978 y 2.5% en 1979. El endeudamiento público externo se limitaría a 3,000 millones de dólares en 1977, con un techo correspondiente para el crédito interno del Banco de México al sector público. El intercambio comercial con el exterior se liberalizaría gradualmente y la tasa de interés promovería el fortalecimiento del ahorro.

México se ciñó a estos compromisos sólo durante el primer año del acuerdo. Ya a mediados de 1978 se empezó a seguir una política expansiva de la demanda. El gasto público pasó de 30.9% del PIB en 1977 a 33.6% en 1979, y alcanzó 48.9% en 1982; el déficit público pasó de 6.7 a 17.9% del PIB, a pesar de un fortalecimiento muy significativo de los ingresos petroleros, como consecuencia del descubrimiento de amplios yacimientos y su explotación, además de los altos precios de los hidrocarburos en el mercado mundial. Ante esta situación, no es de extrañar que la economía mexicana tuviera que enfrentar problemas mayores a la larga. Lo curioso es que estos problemas no hubieran hecho explosión desde antes. Esto fue posible gracias a un financiamiento externo de magnitud impresionante. La deuda pública externa se multi-

²⁵ Hasta 1973 las revisiones salariales eran bianuales. A partir de 1974 éstas se vuelven anuales, además de que las revisiones extraordinarias de emergencia se han vuelto comunes. En la práctica, en la actualidad se realizan dos revisiones salariales al año.

²⁶ Francisco Báez R., *El FMI y su relación con México*. (México: Martín Casillas Editores, 1984).

plicó 2.2 veces en sólo 4 años (de 1978 a 1982), a partir de niveles ya de por sí muy elevados que habían causado problemas a finales de la administración de Echeverría.

El porqué la banca internacional financió una política económica tan irresponsable es difícil de determinar con exactitud. Ya se ha mencionado, en la sección anterior, que las condiciones macroeconómicas difícilmente pueden ser con rigor parte de la condicionalidad de los préstamos de los bancos para proyectos específicos. Aparentemente, la misma miopía del gobierno mexicano para detectar la magnitud de los problemas que se estaban gestando afectó a la banca internacional. Sin embargo, hubo observadores que desde el mismo gobierno señalaron el peligro que corría la economía mexicana a consecuencia de la irresponsabilidad fiscal; pero no se les hizo caso hasta que la situación se había deteriorado enormemente. Aparentemente, el FMI no hubiera caído en la misma miopía de los bancos en 1980-1982, período en el que se registró la mayor parte del endeudamiento externo de la administración de López Portillo. Las misiones del Banco Mundial manifestaron su preocupación por la evolución de las finanzas públicas durante esos años; y es fama que el Fondo es más estricto que el Banco en este aspecto.

Se ha afirmado que el incremento del gasto público no fue demasiado alto; dada la mayor disponibilidad de recursos por el petróleo. Sin embargo, se olvida que el aumento del desequilibrio fiscal se dio por encima de niveles que ya habían causado problemas

serios en la administración anterior. Un aumento del déficit del sector público de 2.2 a 17.9% del PIB y una multiplicación por diez de la deuda pública externa en las dos administraciones anteriores tenían que llevar al colapso. Como hemos señalado, ya en 1970 la acumulación de desequilibrios macroeconómicos durante el desarrollo estabilizador requería de medidas correctivas que nunca se efectuaron por completo. A veces se sugiere que la economía mexicana hubiera podido convivir con los altos niveles deficitarios de gasto público alcanzados en la administración pasada. Se argumenta que la inflación en México no responde a las presiones de la demanda como consecuencia del déficit fiscal y que era posible evitar el estrangulamiento externo sobre la actividad económica con controles estrictos sobre el comercio exterior y la fuga de capitales.²⁷ Sin embargo, estas afirmaciones no son apoyadas por la evidencia empírica. Se ha estimado que la demanda es el elemento simple que más contribuyó al aumento de la inflación entre 1978 y 1981.²⁸ El suponer, por otra parte, que era posible hacer frente a los problemas de pagos externos con el simple expedien-

²⁷ En términos estilizados, este es el argumento de Lance Taylor, *op. cit.*, y de John Eatwell y Ajit Singh, "¿Se encuentra sobrecalentada la economía mexicana? Un análisis de los problemas de política económica a corto y mediano plazo", *Economía Mexicana*, No. 3, febrero, 1982.

²⁸ Alain Ize y Javier Salas, "El comportamiento macroeconómico de la economía mexicana entre 1961 y 1981: Especificaciones alternativas y pruebas de hipótesis", Banco de México, *Serie Documentos de Investigación*, No. 53, agosto, 1983.

te de imponer restricciones al comercio y a las fugas de capital, sin necesidad de ajustar las finanzas y sin sacrificio importante en la actividad económica, ignora dos factores importantes. El aparato productivo se había hecho sumamente dependiente de las importaciones, las que pasaron de 9.7 a 13.6% del PIB entre 1970 y 1981. Por otro lado, los controles absolutos de las transacciones en divisas se dificultan, debido a los 2,000 kilómetros de frontera con los Estados Unidos.

Hacia mediados de 1981, después de la caída de los precios del petróleo, se hizo evidente hasta para el mismo gobierno que era necesario hacer algunas correcciones a la política económica. Sin embargo, este reconocimiento fue más formal que efectivo. El gobierno anunció una reducción de las erogaciones públicas, pero el déficit alcanzó un nivel sin precedentes de 14.7% del PIB. La necesaria devaluación cambiaria fue aplazada. Las fugas de capital se aceleraron ante la reticencia del gobierno para tomar medidas efectivas para hacer frente a la situación, la que en 1982 se hizo insostenible. El 18 de febrero de ese año, el peso sufrió una devaluación importante. En pocos días, el tipo de cambio llegó a más de 45 pesos por dólar, lo que equivalió a una devaluación del 70%. De ahí hasta agosto, debido a la intervención del banco central, el peso sólo se depreció 4 centavos mexicanos por día, respecto al dólar estadounidense.

De manera similar a como había ocurrido en 1976, se recurrió a la devaluación antes de tener negociaciones formales con el FMI. Otra simi-

tud fue la concesión de un aumento de emergencia de los salarios mínimos en marzo de 1982, que ahora fue del 30%.²⁹ Este aumento no fue suficiente para prevenir una caída en promedio del salario real respecto de 1981. En algunas interpretaciones de la crisis mexicana se ha puesto un gran énfasis en el aumento salarial de marzo para explicar el rápido deterioro de las condiciones de la economía mexicana en 1982.³⁰ Sin embargo, debe recordarse que el aumento salarial de emergencia a finales de 1976 no impidió un avance importante en la corrección de los desequilibrios financieros en 1977, aun cuando el esfuerzo por seguir avanzando se hubiera revertido en los años siguientes. Difícilmente se puede achacar una influencia desestabilizadora a los salarios cuando, en el promedio de 1982, éstos cayeron en términos reales. Con más propiedad quizá, podría decirse que, puesto que en ese año los salarios en términos de bienes comerciales con el exterior cayeron, su comportamiento ayudó un tanto a hacer frente a los desequilibrios con el exterior. Esto no quiere decir que la sustancial caída del salario real que se hubiera producido de no haberse aumentado los salarios no hubiera ayudado a controlar las expectativas inflacionarias, la inflación misma y la balanza de pagos; suponiendo que tal cosa pudiera ser políticamente impuesta.

²⁹ De hecho, se recomendaron incrementos del 30, 20 y 10% de los salarios, de acuerdo a su nivel. El aumento del 30% del salario mínimo se hizo oficial hasta noviembre. Todas las menciones al salario en el texto se refieren al salario mínimo.

³⁰ Por ejemplo, Banco de México, *Informe Anual 1982*, (México: Banco de México, 1983).

Otros factores fueron sin duda más importantes en el empeoramiento de las condiciones en 1982. Después de la devaluación de febrero se anunciaron nuevos recortes presupuestales con la idea de reducir el déficit público en 3 puntos del PIB, respecto de lo observado el año anterior. Al igual que en 1981, tales recortes no se reflejaron en las cifras. Estas declaraciones engañosas contribuyeron a la pérdida de confianza en el peso y a la fuga de capitales. Esta se aceleró porque, ante la conocida preferencia de altos funcionarios públicos de gran influencia en el gobierno por el control de cambios, el público correctamente anticipó su imposición.

El 5 de agosto, ante una nueva presión en las reservas internacionales, el gobierno anunció la adopción de un sistema de cambios dual. En éste, un tipo preferencial, que sería anunciado diariamente (a partir de 50 pesos por dólar), se usaría para el pago del servicio de la deuda del sector público, el pago de intereses al extranjero del sector privado y las importaciones básicas. Cualquier otra transacción tendría que sujetarse al tipo de cambio libre. Este último alcanzó niveles por encima de los 100 pesos por dólar, aunque para el 12 de agosto había retrocedido a 70 pesos por dólar, aproximadamente. El mercado preferencial sería abastecido por las exportaciones del sector público y por los empréstitos externos al gobierno.

El 12 de agosto se anunció que los depósitos denominados en dólares, dentro del sistema bancario mexicano, se pagarían en pesos al tipo de cambio libre. Al mismo tiempo, se suspendían

todas las transacciones cambiarias. Estas medidas pretendían evitar la conversión de los depósitos denominados en dólares, cuyo monto aproximado era de 12,000 millones de dólares. Las transacciones cambiarias se reiniciaron el 19 de agosto, pero se decidió que los depósitos denominados en dólares se pagarían a 69.50 pesos por dólar, y no al tipo de cambio del mercado libre.

Estas medidas aceleraron la fuga de capitales en lugar de detenerla. El 1o. de septiembre, se anunció la implantación de un control integral de cambios y la expropiación de la banca privada nacional. Todos los ingresos de divisas debían ser entregados a la banca nacionalizada. La venta de divisas se regiría por dos tipos de cambio: el preferencial, que se aplicaría a las mismas transacciones del anterior tipo preferencial y, además, a las amortizaciones de la deuda externa del sector privado; y el tipo de cambio ordinario para las transacciones restantes. Los dos tipos de cambio se establecieron en 50 y 70 pesos por dólar, respectivamente.

El 10 de noviembre se firmó una Carta de Intención con el FMI, dejando el *memorándum técnico* para que fuera negociado por la nueva administración que entraría al relevo el primero de diciembre. El programa de estabilización acordado fue, en su mayor parte, ortodoxo. El déficit financiero del sector público bajaría de 17.9% del PIB en 1982, a 8.5% en 1983, 5.5% en 1984 y 3.5% en 1985. El endeudamiento público externo estaría limitado a cinco, cuatro y tres mil millones de dólares respectivamente.

te, en esos tres años. Se revisarían los precios y tarifas del sector público. No se introdujo explícitamente límite alguno en cuanto a salarios. No sin reticencia del Fondo, se acordó continuar con un sistema cambiario de tipos múltiples.

Se pronosticó que con este programa la inflación diciembre-diciembre, que en 1982 fue de 99%, bajaría a 55.6% en 1983 y a 30 y 18% en 1984 y 1985, respectivamente; mientras que el PIB decrecería menos del 3% en 1983, y que después se recuperaría paulatinamente hasta alcanzar una tendencia de aproximadamente 6% anual en dos o tres años. México cumplió con los requisitos del programa en 1983. En 1984 se rebasó la meta del déficit del sector público, el que fue de 7.4% del PIB, contra una meta revisada del 6.5%. Sin embargo, en términos del esfuerzo real de la política fiscal, se fue más allá de los ajustes implícitos en las metas negociadas. Lo que sucede, tal como se muestra en la siguiente sección, es que al haberse subestimado la inflación que resultaría de las medidas adoptadas, el déficit contable fue superior a lo programado, a pesar de que la diferencia entre gastos no financieros e ingresos estuvo dentro de lo programado.³¹ El costo en términos de actividad económica fue superior al del programa en 1983, al decrecer en 5.3% el PIB. En 1984 se observó una recuperación de 3.5% en esta variable. En la cuenta corriente de la balanza de pagos se registraron superávits de 5.5

³¹ La inflación diciembre-diciembre fue de 80.8 y de 59.2% en 1983 y 1984.

y 3.8 miles de millones de dólares, en 1983 y 1984, contra metas de 4.2 y 1.0.

Si bien en términos generales se puede decir que México ha introducido ajustes financieros importantes, no se han tomado medidas importantes que ayuden a corregir los desequilibrios de fondo en la economía, como para que el país reanude un crecimiento sostenido de la actividad económica. En gran medida, el programa de estabilización ha servido así sólo para hacer frente a las manifestaciones inmediatas más importantes de los desequilibrios con el exterior, pero poco se ha hecho para corregirlos de forma permanente. Existen un gran número de desequilibrios estructurales que deben ser atendidos, pero que no es posible tratar aquí con detalle.³² Sólo se hace mención de dos aspectos relevantes: uno relacionado con la política fiscal y otro con la de comercio exterior.

Para hacer frente al ajuste programado de las finanzas públicas, se ha recurrido a recortes muy severos del gasto público, ante la dificultad de aumentar sustancialmente los ingresos en una economía deprimida. De acuerdo a las cifras de Cuentas Nacionales, el gasto público directo en bienes y servicios no financieros fue, en términos reales, 22.4 y 19.0% menor en 1983 y 1984 respecto de 1981. Estos ajustes se han hecho en forma indiscriminada afectando a todas las em-

³² Sólo para mencionar una fuente oficial, véase el diagnóstico de la economía en el *Plan Nacional de Desarrollo, 1983-1988* (México: Poder Ejecutivo Federal, 1983).

presas y demás instituciones públicas por igual, ante el deseo aparente de no afectar el empleo. De hecho, el número de empleados del sector público ha crecido un poco en los dos últimos años. Un cambio estructural importante que se debe hacer es la reducción del número de empresas, organismos y entidades del sector público para obtener una mayor productividad de un gasto público muy reducido. Este número se multiplicó casi por diez en los últimos dos sexenios, cuando se supuso que había recursos para financiar una mayor intervención estatal, o simplemente se ignoraron las restricciones financieras. Ahora, en una situación de crisis, se requiere hacer el mejor uso posible de los recursos escasos. Esto es especialmente importante si se considera que en el pasado se adoptaron proyectos sin ninguna consideración clara de la relación costo-beneficio. Sólo para citar un caso de un insumo de gran importancia, el del acero, baste mencionar que hubo importantes inversiones públicas en este ramo y que éstas han podido sobrevivir sólo con precios internos muy superiores a los de la economía mundial.

Relacionado con lo anterior, la política salarial se ha vuelto rígida por la necesidad de reducir el gasto público del que los salarios representan casi la cuarta parte, si excluimos los pagos por servicio de la deuda. Se mencionó que el acuerdo con el Fondo no considera restricciones a los salarios. Sin embargo, al no hacerse ajustes en otro lado, el mismo tope al déficit público implica límites muy estrictos a los salarios que se pueden conceder. Es po-

líticamente difícil que se den aumentos salariales que no beneficien a los trabajadores del sector público. Los mismos empresarios privados se quejarían de competencia desleal por parte del Estado. El salario real decreció 26 y 6% en 1983 y 1984. Esto, sin duda, ha ayudado a contener presiones inflacionarias; pero el salario no tendría que haberse contraído tanto para lograr la reducción de la inflación que se registró, si se hubieran tomado con decisión otras medidas. En particular, la reducción del gasto público a través de una redefinición de las actividades públicas se dificultó, porque esto hubiera implicado, en el corto plazo, un impacto sobre el empleo adicional al del "apretón" financiero.

Ante la necesidad de generar divisas para hacer frente a los pagos al exterior, se vuelve de fundamental importancia la promoción de las exportaciones y el uso racional de las divisas disponibles para las importaciones. Sin embargo, la protección de la planta productiva existente y del empleo, para evitar en el corto plazo un deterioro mayor de la actividad económica y del bienestar social, ha llevado al aplazamiento de medidas importantes en el campo del comercio exterior. En especial, se ha recurrido a la protección de las empresas a través del mantenimiento prolongado de tipos de cambio múltiples y del uso del permiso previo para prácticamente todas las importaciones. Como resultado, no se ha avanzado en la reestructuración del aparato productivo para hacer frente a los requerimientos, por el lado del uso y generación de divisas, para reanudar el crecimiento. Por el

contrario, las distorsiones se han multiplicado. Nuevamente, cambios en la dirección adecuada en estos aspectos se han dificultado por sus efectos a corto plazo.

En resumen, no se puede decir que se haya avanzado apreciablemente en la solución definitiva de los problemas de la economía mexicana. Esto quedó en evidencia desde finales del año pasado, cuando un ligero repunte de la actividad económica ha venido causando algunos problemas de la balanza de pagos y de finanzas públicas. No es posible descartar en lo absoluto una recaída en graves problemas de inestabilidad y en dificultades para los pagos externos. El seguir recurriendo a medidas financieras demasiado restrictivas, con olvido del cambio estructural, no es una estrategia que seguirá siendo viable indefinidamente. El que no se hayan realizado acciones conducentes a este cambio no implica que no se vayan a hacer nunca. De hecho, el gobierno ha anunciado que se tomarán medidas importantes a este respecto en el futuro inmediato. Ojalá así sea. Lo que se quiere señalar es que la posposición de estas medidas pudo haber sido propiciada por el énfasis en las medidas de tipo financiero, con un contenido apreciable de *overkill*.

3. EL DÉFICIT PRESUPUESTAL COMO MEDIDA DE AJUSTE

Como se señaló, el déficit del sector público es un aspecto central del programa de estabilización de México. Es bien sabido que el uso de esta variable para medir la presión de las finanzas

públicas sobre la economía ha sido criticado desde diversos ángulos. La primera propuesta para corregir los inconvenientes de esta medida fue el uso del déficit de pleno empleo o con actividad alta. La popularidad de este último, sin embargo, ha decaído recientemente. El problema principal se refiere a la identificación del nivel adecuado de actividad de referencia.³³ Este problema es especialmente importante en la situación actual de México, en la que es difícil determinar cuál es el componente cíclico en la caída de la actividad económica observada y cuál representa un ajuste más permanente por la acumulación de desequilibrios pasados. En lo que sigue, no se hará ajuste alguno al déficit por el efecto sobre los ingresos públicos del nivel de actividad. De cualquier manera, este tipo de ajustes, de ser hechos, reforzarían las conclusiones a que aquí se llega.

Otro enfoque más prometedor es el de la corrección inflacionaria del déficit, que consiste en restar o sumar del déficit la depreciación o amortización de los acervos de deuda como consecuencia de la inflación y de las variaciones del tipo de cambio.³⁴ Se han propuesto en la literatura distintas maneras de efectuar la corrección inflacionaria, de acuerdo a lo que se

33 Vito Tanzi, "The deficit experience in industrial countries", por aparecer en Phillip Cogan, ed., *Contemporary Economic Problems: The Economy in Deficit*, American Enterprise Institute (1985).

34 Las contribuciones en este sentido se han multiplicado a partir de la contribución pionera de Jeremy J. Siegel, "Inflation-induced distortions in government and private saving statistics", *American Economic Review*, Vol. 61, febrero 1979.

incluye en los activos y pasivos del sector público para llegar al concepto de deuda pública neta. Siguiendo a Barro,³⁵ aquí se consideran sólo los pasivos de deuda financiera, incluyendo los que pagan interés y los que no (dinero). Los cálculos se reportan en el cuadro 2 y en la gráfica 1. En 1983 y 1984 el superávit corregido por inflación fue de 5.7 y 6.6% del PIB, lo que se compara favorablemente con el que estaba implícito en el programa acordado con el FMI, dadas las proyecciones de inflación en dicho programa (5.2 y 0.4%).

Sin embargo, aun cuando el déficit corregido por inflación puede ser de gran utilidad para algunos propósitos, no parece ser una medida adecuada de los efectos desestabilizadores macroeconómicos de los desequilibrios fiscales. Uno de los efectos indeseables del déficit es su impacto inflacionario. Sin embargo, entre mayor sea la inflación, mayor será la corrección inflacionaria del déficit y, por tanto, menor su magnitud calculada. Esto quiere decir que entre más importante sea al menos uno de los efectos indeseables del déficit, en esa misma medida será menor el déficit corregido con este procedimiento. Este inconveniente puede ser claramente ilustrado con un ejemplo sencillo. En una economía con cero crecimiento, en la que el gasto público (g) se financia sólo con dinero, por lo que g es igual al déficit fiscal contable, se tiene que:

$$g = \frac{\dot{M}}{P} = \dot{m} + m\pi,$$

donde p es el nivel general de precios, M el acervo de dinero, m los saldos monetarios reales, π la inflación y el punto indica la derivada respecto al tiempo. En una economía estática, el equilibrio de los saldos monetarios en estado estable implica $\dot{m} = 0$. Como $m\pi$ es la depreciación de la deuda, se tiene que en estado estable el déficit corregido por inflación es siempre cero en este caso. Sin embargo, puesto que la única variable de política es g y la única variable endógena π , resulta que el déficit contable es aquí la única medida satisfactoria del impacto inflacionario del desequilibrio fiscal, y el déficit corregido por inflación carece de significado. En contra de este argumento se podría señalar que m es una función negativa de π , por lo que es posible tener situaciones de estado estable en las que un mayor déficit lleve a una menor inflación. Sin embargo, si se acepta que en el corto plazo un aumento del gasto es inflacionario, la estabilidad del equilibrio de estado estable cuando la relación entre g y π es inversa es, por lo menos, seriamente cuestionable.³⁶

Una forma de corregir parcialmente los inconvenientes anteriores es eliminando de los pasivos del gobierno, en la corrección inflacionaria del déficit, la deuda pública que no de-

³⁵ Robert J. Barro, *Macroeconomics* (Nueva York: John Wiley and Sons, 1984) cap. 15.

³⁶ James Tobin y Willem H. Buiter, "Fiscal and monetary policies, capital formation, and economic activity", en George M. Furstenberg, *The Government and Capital Formation* (Cambridge: Ballinger, 1980).

CUADRO 2

DEFICIT PUBLICO (% DEL PIB)

Año	CORREGIDO POR INFLACION		SIN INTERESES	
	Observado	FMI*	Observado	FMI*
1970	- 3.3	n.e.	1.8	n.e.
1971	- 5.4	"	0.9	"
1972	- 3.9	"	3.1	"
1973	- 18.6	"	5.0	"
1974	- 8.8	"	5.3	"
1975	1.6	"	7.7	"
1976	- 2.2	"	6.5	"
1977	- 2.4	"	3.7	"
1978	- 3.0	"	3.5	"
1979	- 4.3	"	4.0	"
1980	- 5.1	"	4.7	"
1981	6.1	"	9.1	"
1982	17.1	"	7.9	"
1983	- 5.7	- 5.2	- 4.1	- 0.8
1984	- 6.6	- 0.4	- 3.4	- 3.7

* Se refiere a las proyecciones implícitas del programa 1983-1985.

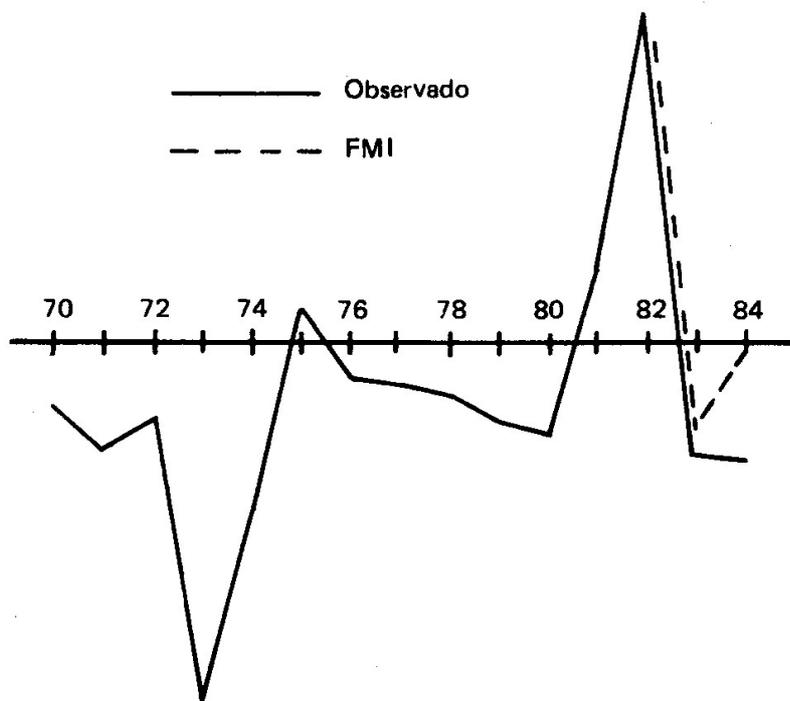
venga intereses.³⁷ De esa manera, en la definición del déficit corregido por inflación sólo aparecen los intereses reales (la diferencia entre la tasa nominal de interés y la inflación multiplicada por el acervo de deuda que paga intereses) sobre la deuda pública. Sin embargo, algunos inconvenientes persisten. En primer lugar, la tasa de interés real es una variable endógena. En segundo lugar, los acervos de deuda son un dato que, salvo condiciones de

repudio de la deuda pública, no pueden ser influidos en el corto plazo. En el largo plazo, el equilibrio de estado estable es independiente de los acervos iniciales de deuda.³⁸ Por todo lo anterior, parece más razonable, para los propósitos de esta ponencia, usar como medida del esfuerzo de ajuste de las finanzas públicas la diferencia entre gastos e ingresos públicos excluyendo los pagos por el servicio de la deuda pública. Ambas variables están más relacionadas con lo que general-

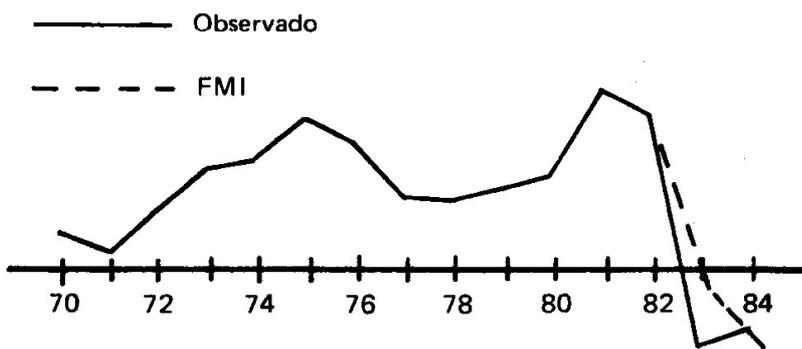
³⁷ Willem H. Buiters, "Measurement of the public sector deficit and its implications for policy evaluation and design", *Staff Papers*, Vol. 30, No. 2, junio 1983.

³⁸ James Tobin, *Asset Accumulation and Economic Activity* (Chicago: The University of Chicago Press, 1980).

GRAFICA 1



1a. Déficit Fiscal Corregido por inflación (% del PIB)



1b. Déficit Fiscal sin Intereses (% del PIB)

mente se considera exógeno en los modelos macroeconómicos más usuales.³⁹ Por supuesto, esto sólo es una aproximación, ya que en sentido estricto habría que considerar la composición de los gastos, por ejemplo, entre gastos en bienes producidos internamente e importaciones, y las tasas impositivas y no sólo el cociente de ingresos públicos a producto. Sin embargo, de lo que se trata es de dar una medida agregada que refleje la presión de las finanzas públicas y no un conjunto exhaustivo de parámetros que definan por completo a toda la política económica. Cualquier indicador de la política fiscal es necesariamente incompleto. Lo que se quiere enfatizar aquí es que el déficit público sin incluir el servicio de la deuda es una medida del déficit fiscal que refleja mejor el esfuerzo real del gobierno por sanear las finanzas públicas. El defender el uso con estos propósitos del déficit fiscal contable simplemente señalando las deficiencias de otras medidas alternativas,⁴⁰ no resulta conveniente cuando en el déficit contable estas deficiencias son más importantes.

Como proporción del producto, el superávit fiscal sin intereses fue en 1983 significativamente mayor que el implícito en el programa acordado con el Fondo (4.1 contra 0.8; véase cuadro 2 y gráfica 1). En 1984 se observa cierto relajamiento relativo, pero el superávit fiscal sin intereses fue similar al implícito en el acuerdo.

³⁹ Véase, por ejemplo, las referencias de las notas 36 y 38.

⁴⁰ Vito Tanzi, *op. cit.*

En promedio, se puede decir que las variables fiscales de política se han ajustado, durante 1983 y 1984, más allá de lo inicialmente programado.

4. *NEGOCIACION Y RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA*

En agosto de 1982, México informó a sus acreedores que no podía hacer frente al pago del servicio de su deuda en forma normal. A partir de esa fecha se inició un proceso intenso de negociación para reestructurar los vencimientos de la deuda y obtener recursos frescos para la economía mexicana. Para facilitar las negociaciones, se invitó a un grupo de 13 bancos a formar el Grupo Asesor de Bancos Internacionales para México, con la idea de que sirviera de representante de la comunidad bancaria internacional en las negociaciones.

De 1982 a la fecha se han concertado varios acuerdos que, por razones de espacio, no es posible considerar aquí en detalle.⁴¹ Se logró la obtención de recursos frescos por 5 y 3.8 miles de millones de dólares para 1983 y 1984. En este último año, sin embargo, el endeudamiento público externo fue menor que lo programado (2.2 miles de millones de dólares). En 1983 se reestructuraron 23,000 millones de pagos de la deuda pública con vencimientos entre el 23 de agos-

⁴¹ Véase, Enrique Castro Tapia, "Mexico's debt restructuring: The evolving solution", *Columbia Journal of Transnational Law*, Vol. 23, No. 1, 1984; y Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Notas sobre la Reestructuración de la Deuda Externa de México*, febrero (1985).

to de 1982 y diciembre de 1984. El costo estipulado fue de 1 3/4 sobre la tasa prima y 1 7/8% sobre la LIBOR, con comisiones del 1% por una sola vez. A finales de 1984 se concretó la negociación con el Grupo Asesor de Bancos para reestructurar 48,000 millones de dólares de la deuda pública con vencimientos entre 1985 y 1990, incluyendo la deuda previamente reestructurada. El costo estipulado fue de 1.11% en promedio sobre la tasa LIBOR y la de los Certificados de Depósito, que sustituyó a la tasa prima.

Las dos negociaciones de la deuda pública externa han logrado un perfil de amortizaciones menos concentrado y elimina la necesidad de conseguir fuertes cantidades de crédito para el refinanciamiento de los saldos (véase cuadro 3). Las autoridades mexicanas han manifestado su confianza de que, con la última reestructuración de los vencimientos, el país sea capaz de obtener los flujos de crédito para la obtención de dinero fresco y el refinanciamiento a través de canales normales.⁴² En el logro de esta reestructuración el FMI ha contribuido con un apoyo entusiasta a los programas de México.⁴³

Para la deuda externa privada se ha recurrido a un mecanismo especial a través del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICOR-

⁴² Comunicado del Secretario de Hacienda y Crédito Público en la Comunidad Bancaria Nacional, del 8 de septiembre de 1984.

⁴³ Comunicado del Director Gerente del Fondo Monetario Internacional al Grupo Asesor de Bancos para México, del 8 de septiembre de 1984.

CA). Este fideicomiso convirtió a pesos la deuda externa de las empresas que recurrieron a él. Bajo este mecanismo, las empresas transfirieron el riesgo cambiario al gobierno, sin que éste asumiera sus deudas ni diera subsidio alguno, si ciertas condiciones de paridad de poder de compra del tipo de cambio y de las tasas de interés se cumplían en el futuro. Para ello se recurrió a depósitos adelantados que cubrieran el monto de las deudas, sin que éstos devengaran intereses. El tipo de cambio se calculó de forma que la operación, tomando en cuenta los intereses no pagados, no significara subsidio bajo los supuestos mencionados del comportamiento futuro del tipo de cambio y de la tasa de interés. Una condición obligatoria fue que las empresas reestructuraran a plazos mayores que los imperantes las amortizaciones de su deuda externa en negociaciones directas con sus acreedores. Cuando el acceso a este mecanismo se cerró, en octubre de 1983, la mayor parte de la deuda privada externa con instituciones financieras había sido reestructurada a través de dicho fideicomiso (casi 12 mil millones de dólares).

5. CONSIDERACIONES FINALES

México ha seguido un programa de estabilización severo que cumple con las prescripciones más importantes de FMI. El cumplimiento con este programa, sobre todo al principio, ha sido satisfactorio. Esto ha facilitado la cooperación de la comunidad financiera internacional para la reestructuración de la deuda externa, con lo que se espera que el país vuelva a condi-

CUADRO 3

AMORTIZACIONES DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA (Millones de dólares)

Año	Perfil inicial	1a. reestructuración	2a. reestructuración
1981	4 806.0	4 806.0	4 806.0
1982	8 144.4	584.9	584.9
1983	8 960.2	1 475.2	1 475.2
1984	5 367.9	1 655.0	1 655.0
1985	9 672.1	10 172.0	3 221.0
1986	5 148.0	8 497.3	1 565.0
1987	7 525.4	13 728.0	3 685.0
1988	4 670.1	10 785.0	2 443.0
1989	3 521.2	9 129.2	3 771.0
1990	1 129.1	9 087.0	4 409.0
Otros años:	3 161.1	5 333.3	46 856.0

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

ciones normales para el servicio y contratación futura de flujos crediticios externos. Hay, sin embargo, varios problemas que pueden poner en peligro la consecución de este objetivo:

i) En el programa de estabilización se ha prestado un cuidado especial a los aspectos financieros y cambiarios, con descuido de otras medidas de tipo estructural que corrijan de forma permanente algunos de los desequilibrios actuales. El tipo de medidas en las que se ha puesto un énfasis mayor coincide con las favorecidas en el enfoque del FMI. Sin embargo, cabe señalar que por lo menos en lo que se refiere al cambio estructural en las relaciones co-

merciales, este organismo ha mostrado su inconformidad por el mantenimiento de un mercado de divisas con cambios múltiples y por la lentitud para racionalizar la estructura de protección. Por ello, si bien se puede especular que el enfoque del Fondo ha reducido el margen de maniobra para introducir medidas de cambio estructural, la responsabilidad recae de forma más clara sobre las propias autoridades del país. Hay reticencias claras de parte de algunos funcionarios del gobierno mexicano para tomar medidas que redefinan, en la dirección adecuada, a la política económica del país.

ii) El panorama económico externo no es favorable para México. Si

bien ha habido una reducción significativa de las tasas de interés externas, el efecto de ésta sobre la balanza de pagos del país se ve más que compensado por la caída de los precios y de los volúmenes de exportación de petróleo. Además, las perspectivas de los mercados externos para las exportaciones no petroleras han evolucionado desfavorablemente. Se espera una desaceleración importante del crecimiento económico mundial; al tiempo que se han recrudecido las tendencias proteccionistas en los países desarrollados.

México necesita, en las condiciones actuales, incrementar sustancialmente sus exportaciones no petrole-

ras. De otra manera, las perspectivas del país para lograr su recuperación interna y para cumplir con los pagos del servicio de su deuda externa serán casi nulas. Para que el esfuerzo de estabilización tenga éxito, se requieren dos condiciones. En el frente interno, no seguir posponiendo los cambios estructurales necesarios. En el exterior, un desarrollo más sólido y con menos distorsiones de la economía mundial. Hasta ahora, las medidas de estabilización sólo han logrado ir sorteando las necesidades más inmediatas. La superación de las causas profundas de la crisis es una tarea que está aún por efectuarse. Mientras tanto, la probabilidad de una fuerte recaída, incluyendo la necesidad de una nueva renegociación de la deuda externa, estará siempre presente. ■