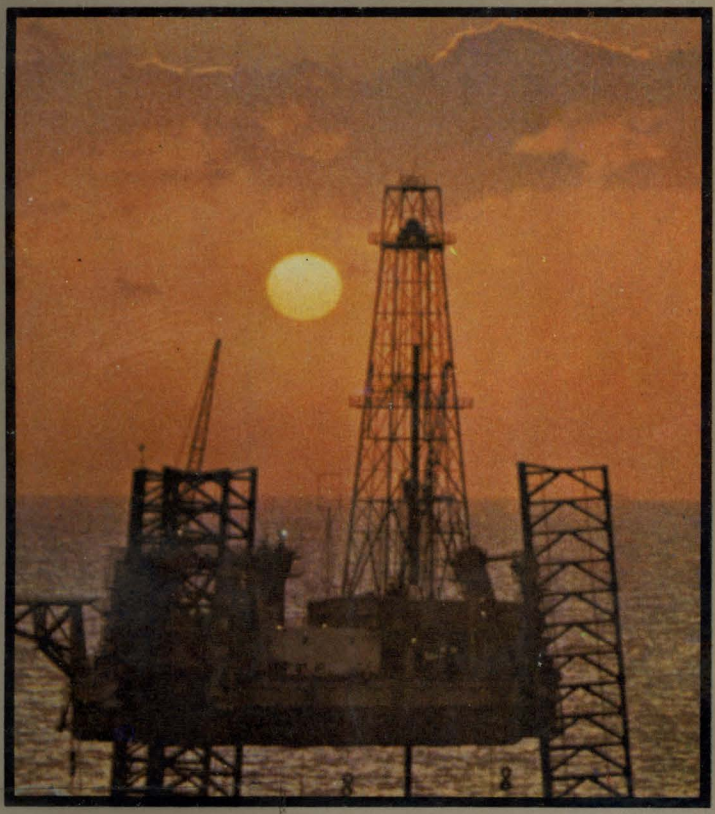
El Colegio de México

jornadas



Pascual García Alba y Jaime Serra Puche

308
J88
no. 104
ej. 4

CAUSAS Y EFECTOS DE LA CRISIS ECONOMICA EN MEXICO

104

308/J88/no. 104/ej.4 309056

García Alba Iduñate,

AUTOR

Causas y efectos de la ...

TITULO

FECHA

308/J88/no. 104/ej.4 309056

García Alba Iduñate,

Causas y efectos de la ...

BIBLIOTECA

DANIEL COSÍO VILLEGAS

EL COLEGIO DE MÉXICO

ihs.

13569

Fecha de vencimiento

DEVUELTO

DEVUELTO

DEVUELTO

DEVUELTO

JORNADAS 104

EL COLEGIO DE MEXICO
308/J88/no.104/ej.4
3 905 0013858 7

EL COLEGIO DE MÉXICO

CENTRO DE ESTUDIOS
ECONÓMICOS

PASCUAL GARCÍA ALBA
JAIME SERRA PUCHE

Causas y efectos de la crisis económica en México

JORNADAS 104
EL COLEGIO DE MÉXICO

308
J88
no.104
ej. 4

309056

Open access edition funded by the National Endowment for the Humanities/Andrew W. Mellon Foundation Humanities Open Book Program.

The text of this book is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-NoDerivatives 4.0 International License: https://creativecommons.org/licences/by-nc-nd/4.0/

Traducción del inglés:
Teresa de Mucha.

Primera edición en inglés, Institute of Developing Economies, 1983
Primera edición en español, El Colegio de México, 1984

© 1984, El Colegio de México
Camino al Ajusco, 20
01000 México, D.F.

Impreso en México-*Printed in Mexico*
ISBN 968-12-0285-6

ÍNDICE

0. PREFACIO A LA EDICIÓN EN ESPAÑOL 9

1. INTRODUCCIÓN 13

2. EL FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO EN MÉXICO
Descripción de las etapas históricas 19
Crecimiento inflacionario 21
Crecimiento con estabilidad 26
Crecimiento hiperinflacionario 36
Otros aspectos de la estrategia de desarrollo 43
Conclusiones 48

3. EL SEXENIO 1977-1982
La crisis heredada de 1976 53
Los recursos 56
La nueva crisis 60
Nacionalización de la banca 66
Control de cambios 69

4. SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS
Nueva interpretación oficial de la crisis 73
Convenio con el FMI 74
Reducción del gasto público 74
Aumento de los gravámenes fiscales 77
Incremento de los precios de los bienes y servicios producidos por el sector público 78

Perspectivas para una mayor reducción del déficit 82
Proyecciones económicas 85
Anexo: Impactos exógenos en la inflación 88

5. INFLACIÓN, PRECIOS RELATIVOS Y PLANIFICACIÓN ECONÓMICA
Introducción 91
Inflación, precios relativos y precios controlados 94
Medición del crecimiento del PIB real 107

6. CONCLUSIONES Y COMENTARIOS
Conclusiones 113
Comentarios 117

BIBLIOGRAFÍA 123

0. PREFACIO A LA EDICIÓN EN ESPAÑOL

Este trabajo se empezó a escribir en 1982 y se terminó en los primeros meses de 1983, año en el que fue publicado con el título de *Financial Aspects of Macroeconomic Management in Mexico*, por el Institute of Developing Economies, de Tokio, Japón (Joint Research Program Series, No. 36; Asian Economic Press, Ltd.). La investigación fue financiada, en forma conjunta, por El Colegio de México y el Instituto japonés.

La idea central de este trabajo es presentar aquellos acontecimientos económicos, principalmente de tipo financiero, que antecedieron la crisis actual. Por esta razón, gran parte de la información utilizada para el año de 1982 no es la definitiva. Con base en la interpretación que se hace de la crisis y de sus antecedentes, en este documento se analizan también las perspectivas de la economía. Sin embargo, decidimos no introducir modificaciones en el planteamiento original puesto que esto hubiera significado una falta de honestidad frente al lector. Por ello, preferimos aceptar que hubo errores de énfasis en el análisis.

Algunas de las predicciones y recomendaciones que hacemos se han vuelto, hasta cierto punto, irrelevantes, al haberse convertido en lugares comunes dentro del discurso actual. El mérito del presente trabajo es el haberlas hecho en el mo-

mento en que se hicieron, cuando muchos de los acontecimientos, que a la postre resultaron confirmados en la práctica, eran aún inciertos. En cuanto a errores de apreciación, corroborados por los acontecimientos posteriores, destaca nuestro optimismo acerca de la velocidad con que la inflación cedería. Este es sólo un error de grado. La tendencia a la baja de las tasas inflacionarias se ha visto confirmada. Relacionado con lo anterior, no hicimos el énfasis adecuado en la caída de los salarios reales.

Por otra parte, mucho de lo que dijimos ha sido plenamente confirmado en la realidad. En especial, nuestro escepticismo en cuanto al costo de la crisis se ha visto ampliamente justificado. La caída del nivel de la actividad económica ha sido mucho mayor que la que se preveía oficialmente. El mayor peligro para la economía mexicana, que consignamos en este trabajo, sigue siendo el mismo. Si la recesión continúa, se corre el riesgo de afectar aún más el potencial de la planta productiva. México podría verse en la situación de aquel famoso personaje que quería salir del hoyo en que había caído jalando su propia cabellera. El potencial productivo, construido a lo largo del tiempo, es el único punto de apoyo de la economía para salir de la situación actual.

Sin embargo, el dilema continúa: el mayor reto al que se enfrenta la política económica actual es el de reactivar el desarrollo y, al mismo tiempo, corregir los desequilibrios financieros. Si en la búsqueda de una mayor actividad económica se volviera a la inestabilidad financiera y fiscal,

la economía se encontraría eventualmente en una situación aún más deteriorada que la actual. Las consecuencias políticas y sociales que ello acarrearía podrían ser desastrosas.

México, D.F., 2 de agosto de 1984

1. INTRODUCCIÓN

La forma de financiamiento de una estrategia de desarrollo específica tiene un impacto determinante en sus probabilidades de éxito. En este texto mostraremos cómo algunas de las políticas económicas de México, aplicadas sin preocupación alguna por financiarlas de manera no inflacionaria, han resultado onerosas y sus efectos han sido, en el mejor de los casos, temporales; en ocasiones francamente contrarios a su propósito original.

El presente análisis de la política económica en México es sólo parcial; dejamos de lado muchos fenómenos y nos referimos a otros sólo en forma superficial. Nuestro interés se centra en los aspectos financieros de la estrategia del desarrollo que ha seguido el gobierno. Los niveles del gasto público y del déficit público, así como su impacto en el crecimiento, inflación y distribución de los ingresos, son temas que reciben una atención especial. Comparamos el desempeño económico en periodos en que el gobierno ha adoptado diferentes políticas en materia de finanzas y déficit públicos. A partir del análisis histórico derivamos principios generales que servirán para evaluar la situación económica actual y presentar algunas recomendaciones de política.

Nuestro estudio se concentra en el efecto que tienen los déficit públicos en la cantidad de dine-

ro, en la magnitud de la inflación y en la balanza de pagos. Consideramos que el enfoque monetarista no es el idóneo para llevar a cabo el análisis de la política económica. Concretamente, desechamos la postura monetarista simplista que sugiere que mediante una tasa moderada de creación monetaria y un mínimo de intervención del gobierno en la economía, el libre funcionamiento de los mercados proporcionará la mejor solución para los problemas económicos. No obstante, reconocemos que cuando los desequilibrios financieros de la administración pública alcanzan altos niveles, se limita notablemente la eficacia de cualquier política encaminada a corregir los desequilibrios estructurales o a mejorar la distribución del ingreso.

En condiciones de elevados desequilibrios financieros, los aspectos monetarios se vuelven indispensables para analizar los sucesos económicos. Por ejemplo, la relación cuantitativa $p = v + m - y$ no implica que el incremento porcentual del dinero (m) explique la tasa de inflación (p) en general, puesto que se trata simplemente de una identidad. Sin embargo, cuando el déficit público es muy elevado, tanto que la creación monetaria se acelera a niveles casi del 100% y, por otro lado, las tasas de crecimiento del ingreso real (y) y de la velocidad (v) no alcanzan niveles equivalentes, el análisis de la inflación debe prestar especial atención a los factores monetarios.

Lo anterior no equivale a decir que, en general, no exista diferencia alguna entre los enfoques estructuralista y monetarista de la política econó-

mica, puesto que, aparentemente, la tasa de expansión monetaria se determina de manera estructural.[1] Sin embargo, ninguna política orientada a producir cambios estructurales en la economía podrá tener éxito pleno en una economía inestable. En estas circunstancias, no es posible adoptar políticas estructurales en forma permanente, puesto que los desequilibrios en las finanzas públicas y en la balanza de pagos obligan a sacrificar las metas de largo plazo en aras de la resolución de los problemas inmediatos. Más aún, es prácticamente imposible llevar a cabo una planeación eficiente de la política económica cuando la economía experimenta tasas de inflación elevadas.

La siguiente sección presenta una descripción histórica de la política económica. El periodo que se somete a estudio abarca de 1935 a 1982. En primer término, describimos tres etapas distintas del desarrollo económico de México: el crecimiento inflacionario, el crecimiento con estabilidad y el crecimiento hiperinflacionario (este término se usa con gran laxitud y con el único propósito de identificar, y no caracterizar, la tercera etapa de nuestro análisis). En la segunda parte de la sección, establecemos una comparación entre las etapas, de acuerdo con las metas alcanzadas, especialmente aquellas relacionadas con el crecimiento y la distribución del ingreso. Se llega a la conclusión de que, en general, las prácticas económicas son

[1] Ver L.B. Yeager, *Experiences with Stopping Inflation* (Washington, 1981).

autodestructivas si no cuentan con sistemas de financiamiento adecuados.

La sección 3 examina con más detenimiento el periodo 1977-1982, e inicia con un análisis de la crisis heredada en 1976. Se presenta, después, una descripción de la estrategia propuesta para ese sexenio, se evalúan sus logros y se muestra cómo, al término de dicho periodo, las perspectivas económicas y sociales del país no eran mejores que al principio. Más adelante, se dedica toda una sección al estudio de los dos últimos y cruciales años del sexenio: 1981 y 1982. Enseguida se discute la interpretación que ofreció el gobierno de la crisis. Por último, se discuten las decisiones drásticas de política de los últimos tres meses del periodo: la nacionalización de la banca y el control integral de cambios.

En la sección 4 presentamos una descripción de la nueva estrategia de política económica y de su estrecha relación con el acuerdo celebrado con el Fondo Monetario Internacional. Asimismo, analizamos diferentes opciones referentes a la parte medular de esta estrategia de estabilización: la reducción de los déficit públicos mediante la disminución del gasto y el aumento de los ingresos.

En la sección 5 estudiamos la relación entre la inflación y la variabilidad de los precios relativos. Llegamos a la conclusión de que mientras mayor es la inflación, mayor es la varianza de los precios relativos. Con una alta variabilidad de los precios relativos, el sistema de precios pierde su capacidad de identificar áreas de mayor escasez, con lo que este sistema pierde su función fundamen-

tal, que es la de propiciar una asignación de recursos más rentable. Asimismo, el gobierno no puede planificar sus actividades y políticas económicas sobre bases racionales. Entre otras cosas, la planificación de las erogaciones presupuestarias del gobierno se torna, en términos reales, sumamente difícil, debido a la variabilidad de los precios relativos a la que se enfrentan las diversas dependencias gubernamentales. Todas estas dificultades aumentan la presión que ejercen los desequilibrios financieros en el gobierno que lo obligan a desistir de metas de largo plazo para satisfacer exigencias financieras de corto plazo.

Por último, en la sección 6 presentamos un resumen de las conclusiones y de las recomendaciones de política para el futuro cercano.

2. EL FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO EN MÉXICO

Descripción de las etapas históricas

El periodo estudiado abarca de 1935 a 1982, e incluye tres subperiodos: el primero, de 1935 a 1952, será denominado periodo de *crecimiento inflacionario*; el segundo, el periodo de *crecimiento con estabilidad*, queda comprendido entre 1953 y 1970; el tercero, de 1971 a 1982, es el periodo de *crecimiento hiperinflacionario*.

En la literatura sobre el desarrollo en México, el periodo de crecimiento inflacionario se extiende por lo general hasta 1956. Designamos 1952 como el año final de dicho periodo porque, para algunas comparaciones entre periodos, empleamos datos promediados de periodos de seis años. De esa manera eliminamos gran parte de las variaciones económicas cíclicas que, en caso contrario, podrían prejuiciar las comparaciones. Se ha demostrado que el ciclo económico en México coincide con el ciclo político, el que usualmente se designa como el Ciclo de Koehler. Según esta teoría, el ciclo económico tiene la misma duración que el tiempo de gobierno de las administraciones políticas nacionales: seis años.[1]

[1] J.E. Koehler, *Economic Policy Making with Limited Infor-*

Al hacer coincidir cada periodo del análisis con la duración de una serie de gobiernos, evitamos las desventajas estadísticas de la estacionalidad descubierta por Koehler. Los sexenios que se someten a análisis se presentan en el cuadro 1.

CUADRO 1

Etapas de desarrollo por sexenio

Etapa	*Periodo*	*Presidente*
Crecimiento inflacionario	*1935-1952*	
	1935-1940	Lázaro Cárdenas
	1941-1946	Manuel Ávila Camacho
	1947-1952	Miguel Alemán
Crecimiento con estabilidad	*1953-1970*	
	1953-1958	Adolfo Ruiz Cortines
	1959-1964	Adolfo López Mateos
	1965-1970	Gustavo Díaz Ordaz
Crecimiento hiperinflacionario	*1971-1982*	
	1971-1976	Luis Echeverría
	1977-1982	José López Portillo

Las etapas de crecimiento inflacionario y de crecimiento con estabilidad se describen muy brevemente, puesto que constituyen temas sobre los

mation: The process of Macro Control in Mexico, Rand Corporation, Memorandum MR-5682-RC, agosto de 1968. También P. García-Alba y J. Serra-Puche, "Fluctuaciones económicas en México y Estados Unidos", *Demografía y Economía*, núm. 56, El Colegio de México.

que se ha escrito prolíficamente.[2] En lo que a la etapa de crecimiento hiperinflacionario respecta, presentamos una descripción más detallada, pero sólo hacemos énfasis en aquellos aspectos relacionados con el tema del presente estudio. Por ello, el lector interesado en la obtención de más información deberá acudir a otras fuentes sobre el periodo 1971-1982.[3]

Crecimiento inflacionario

Es necesario considerar el periodo de 1935 a 1952 como una etapa de reconstrucción después de la revolución mexicana. La magnitud del esfuerzo de reconstrucción que hubo que realizar puede valorarse a partir de la situación que prevalecía en la economía. Reynolds[4] estima que el costo de oportunidad de la revolución fue aproximadamente de un 37% en términos de ingresos no produci-

[2] La mejor descripción de estas dos etapas se encuentra en Leopoldo Solís, *La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas* (Mexico, Siglo XXI Editores, 4a. edición, 1973).

[3] La literatura sobre esta etapa es muy controvertida. En la izquierda, Carlos Tello, *Política económica en México: 1970-1976* (México: Siglo XXI Editores, 1979); Pablo González Casanova y Enrique Florescano (coordinadores), *México hoy* (México: Siglo XXI Editores, 1979), y Rolando Cordera y Carlos Tello, *México, la disputa por la nación: perspectivas y opciones de desarrollo* (México: Siglo XXI Editores, 2a. edición, 1981). En la derecha, Luis Pazos, *Radiografía de un gobierno: éxitos y fracasos del sexenio 1976-1982* (México: Diana, 1981), y M.A. Conchello, *Devaluación 82: el principio del fin. . .* (México: Grijalbo, 1982).

[4] Clark W. Reynolds, *The Mexican Economy: Twentieth Century Structure and Growth*, Yale University Press, 1970.

dos. Asimismo, considera que dicho costo resulta bajo si se compara con los efectos duraderos de los cambios políticos, económicos y sociales que el país requería para su futura modernización.

En promedio, la tasa anual de crecimiento del PIB llegó a ser del 5.8%, mientras que la tasa anual de inflación promedio fue del 11.2%. Estos promedios ocultan las grandes fluctuaciones que sufrieron el crecimiento y la inflación a lo largo del periodo (cuadro 2). Se observa que, de los tres sexenios comprendidos, el correspondiente al régimen de Lázaro Cárdenas (1935-1940) no fue excesivamente inflacionario, mientras que el siguiente (1941-1946) registró una tasa de inflación muy superior a la tasa de los otros dos (17.7%).

Durante esta etapa, se prestó gran atención a la agricultura. La producción agrícola aumentó como resultado de la inversión pública en obras de irrigación, así como del uso intensivo de la tierra derivado de la reforma agraria. La tasa anual de crecimiento de la agricultura fue de 4.6%, cifra significativamente superior a la tasa de crecimiento de la población. Esto permitió la exportación de los excedentes, lo que a su vez contribuyó a reducir las limitaciones que la balanza de pagos imponía al crecimiento.

Cabe suponer que, durante esta etapa, el desarrollo económico se vio impulsado a costa de elevados déficit fiscales, los cuales fueron financiados de manera inflacionaria con la emisión primaria de dinero. No existen estadísticas confiables sobre los déficit públicos correspondientes a esos años. Sin embargo, el que la tasa del creci-

CUADRO 2

Crecimiento e inflación en la etapa de crecimiento inflacionario

Periodo	*Tasa anual de crecimiento del PIB*[1]	*Tasa anual de inflación*[2]	*Tasa anual de crecimiento monetario*[3]
1935	7.4	2.60	10.0
1936	8.0	5.48	21.7
1937	3.3	18.18	5.9
1938	1.6	13.19	10.8
1939	5.4	1.94	19.8
1940	1.4	0.95	20.2
1935-1940	*4.5*	*5.87*	*14.6*
1941	9.7	3.77	19.7
1942	5.6	15.46	37.8
1943	3.7	31.50	52.8
1944	8.2	25.15	23.8
1945	3.1	7.18	6.9
1946	6.6	25.45	−2.2
1941-1946	*6.1*	*17.65*	*21.8*
1947	3.4	12.46	−0.6
1948	4.1	6.01	13.8
1949	5.5	5.37	11.2
1950	9.9	6.23	37.6
1951	7.7	12.53	13.6
1952	4.0	14.46	4.1
1947-1952	*5.8*	*9.45*	*12.7*
1935-1952	*5.8*	*11.23*	*16.3*

[1] A precios de 1960.
[2] Se refiere a un índice del costo de vida de los trabajadores.
[3] Moneda y depósitos a la vista.
Fuente: Banco de México y Nacional Financiera.

miento monetario haya sido muy superior a la tasa de crecimiento del PIB (cuadro 2) es un hecho que

309056

respalda esta hipótesis. Antes de esta época, la ley prohibía al banco central financiar los déficit gubernamentales, pero dicha política se abandonó durante la etapa de crecimiento inflacionario. Antonio Carrillo Flores, exsecretario de Hacienda en dicho periodo, escribió:

> Por varios años el Banco de México estuvo impedido legalmente para adquirir en firme los bonos del gobierno. Tenía, es cierto, la función de agente financiero del estado, y se preveía que, al igual que antes de la revolución había acontecido con el Banco Nacional de México, pudiese conceder créditos al erario para atender necesidades de caja, siempre que no excediesen de 10% de los ingresos anuales del fisco y quedasen liquidados en muy corto plazo. Era, en realidad, sólo un mecanismo para ajustar el ritmo de los ingresos al de los egresos, no una fórmula para atender los deficientes del tesoro. Esta preocupación —la de evitar la "emisión de moneda falsa", para emplear la enérgica frase de un ilustre financiero muy ligado al nacimiento del Banco de México— es clarísima en la Ley Orgánica del 28 de agosto de 1936, que con gran rigor teórico perseguía ceñir al Banco de México a normas muy estrictas.

Algunas páginas adelante se nos explica que esta política se abandonó con el fin de que el banco central pudiera financiar las políticas relacionadas con las obras públicas y sociales del régimen de Lázaro Cárdenas:

> La Secretaría de Hacienda y el Banco de México llegaron entonces a uno de los acuerdos que tendrían mayor trascendencia en el futuro de la institución: si por necesidades ineludibles de carácter social, financiero y político,

la ley tenía que ser quebrantada, el Banco de México prefería que el Gobierno Federal y él mismo asumieran la responsabilidad franca de un "crédito especial", antes que abrir líneas de redescuento a los bancos Agrícola y Ejidal. Nació así la práctica de financiar el gasto público por encima de los estrechos límites que entonces fijaba la ley.[5]

Esta política no provocó un gran desequilibrio en la balanza de pagos debido a dos circunstancias: en primer término, la segunda guerra mundial y la guerra de Corea abrieron las exportaciones de México hacia los Estados Unidos. En segundo término, el crecimiento dinámico de la producción agrícola permitió un desarrollo muy satisfactorio de las exportaciones agrícolas. Si el entorno económico internacional hubiera sido menos favorable para las exportaciones mexicanas, habría sido imposible sostener la política de crecimiento inflacionario por tanto tiempo. En general, a medida que el entorno económico internacional ha sido más favorable, el gobierno mexicano se ha inclinado por la adopción de políticas financieras que conducen a mayores déficit. Por el contrario, cuando la economía internacional ha atravesado por momentos difíciles, México se ha visto forzado, por las limitaciones que impone la balanza de pagos, a adoptar políticas más conservadoras. Es decir, México no parece seguir una

[5] Antonio Carrillo Flores, "Acontecimientos sobresalientes en la gestación y evolución del Banco de México", en Ernesto Fernández Hurtado, *Cincuenta años de banca central* (México: Fondo de Cultura Económica, 1976).

política económico-financiera independiente, sino más bien ajustarse a las condiciones internacionales.

Crecimiento con estabilidad

Esta etapa queda comprendida entre 1953 y 1970 y abarca tres sexenios. Al inicio de este periodo, el entorno internacional se presentaba menos favorable para las exportaciones mexicanas. Después de la guerra de Corea, los Estados Unidos se mostraron menos receptivos a las importaciones procedentes de México. El caso del algodón, en ese entonces el producto de exportación más importante dentro de nuestra balanza de pagos, merece especial atención. En 1956, los Estados Unidos iniciaron una política de *dumping* con este producto;[6] en consecuencia, en 1957 el volumen de las exportaciones mexicanas de algodón disminuyó 150 000 toneladas, lo que equivalía a 90 millones de dólares.

Durante esta etapa, el promedio de la tasa de inflación fue sólo de 4.2%, tasa considerablemente inferior a la registrada en la etapa de crecimiento inflacionario (11.2%). La reducción de la inflación se logró sin que se afectara la tasa de crecimiento del PIB. De hecho, esta tasa de crecimiento aumentó de 5.8% en la etapa de crecimiento

[6] Ver Olga Pellicer y Esteban Mancilla, *El entendimiento con los Estados Unidos y la gestación del desarrollo estabilizador* (México: El Colegio de México, 1979), p. 220.

inflacionario a 6.6% en la etapa de crecimiento con estabilidad. Más aún, las tasas anuales de crecimiento e inflación tuvieron un comportamiento mucho más estable en este último periodo (cuadro 3). Mientras que la desviación estándar de la tasa anual de la inflación en el periodo inflacionario fue de 8.9, en la etapa con estabilidad fue de sólo 4.0. Lo anterior confirma una de las tesis centrales del presente trabajo: las tasas bajas de inflación están relacionadas con una menor variabilidad de los incrementos de los precios; ésta asegura una mayor eficiencia en la asignación de recursos, así como mayor transparencia en las señales del sistema de precios, lo que permite que la política económica sea diseñada sobre bases menos inciertas.[7]

Durante el periodo de crecimiento con estabilidad, el déficit del sector público se mantuvo relativamente bajo. Éste fue financiado, en gran parte, con recursos no inflacionarios procedentes del ahorro interno. Para conseguir lo anterior, las autoridades financieras impusieron altas tasas de encaje legal al sistema bancario; estos recursos se emplearon para financiar parte del gasto público. Asimismo, el nivel de las erogaciones del gobierno se mantuvo lo suficientemente bajo para contener las presiones inflacionarias de la demanda agregada.

Con frecuencia se afirma que la estabilización

[7] En la sección 5 veremos que cuanto menor es el índice de inflación, tanto menor no sólo la variabilidad de los incrementos de precios con el tiempo, sino menores también las distorsiones de los precios relativos en los análisis de corte transversal.

CUADRO 3

Crecimiento e inflación en la etapa de crecimiento con estabilidad

Periodo	*Tasa anual de crecimiento del PIB*[1]	*Tasa anual de inflación*[2]	*Tasa anual de crecimiento monetario*[3]
1953	0.3	−1.66	7.6
1954	10.0	4.84	10.6
1955	8.5	15.86	21.2
1956	6.8	4.85	12.3
1957	7.6	5.79	9.2
1958	5.3	11.56	6.7
1953-1958	*6.4*	*6.73*	*11.2*
1959	3.0	2.38	12.4
1960	8.1	4.93	11.9
1961	4.9	1.70	6.4
1962	4.7	1.15	8.0
1963	8.0	0.63	14.4
1964	11.7	2.14	19.8
1959-1964	*6.7*	*2.15*	*12.1*
1965	6.5	3.70	9.2
1966	6.9	4.28	8.3
1967	6.3	2.85	8.9
1968	8.1	1.55	10.8
1969	6.3	3.06	9.9
1970	6.9	5.93	10.5
1965-1970	*6.8*	*3.55*	*9.6*
1953-1970	*6.6*	*4.13*	*11.0*

[1] A precios de 1960.
[2] Se refiere a un índice del costo de vida de los trabajadores.
[3] Moneda más depósitos a la vista.
Fuente: Banco de México y Nacional Financiera.

se consiguió gracias a un mayor uso del ahorro externo (empréstitos del extranjero) en sustitución

de la expansión monetaria.[8] Esta opinión generalizada pasa por alto el hecho de que el ahorro externo debe convertirse en moneda interna antes de poder ser gastado, por lo que no puede sustituir al crecimiento monetario. La explicación del éxito relativo en la estabilización de la economía durante el periodo 1953-1970 debe basarse, fundamentalmente, en el nivel del déficit público, en la asignación del gasto entre importaciones y producción interna y en el uso del ahorro interno; el financiamiento de los déficit públicos *internos* mediante empréstitos del exterior es tan inflacionario como la emisión *ex ante* de dinero nuevo.[9]

Desafortunadamente, no se cuenta con estadísticas confiables del déficit y el gasto públicos anteriores a 1965. Sin embargo, el hecho de que la tasa promedio anual del crecimiento monetario haya sido mayor durante la etapa de crecimiento inflacionario (16%) que durante la etapa de crecimiento con estabilidad (11%), respalda la opinión generalizada de que el impacto inflacionario de las finanzas públicas en la economía fue mayor en el primer periodo que en el segundo. En cuanto al periodo 1965-1970, es claro que el déficit público fue considerablemente menor al de los años siguientes, como se aprecia en el cuadro 4.

La política que buscaba estabilidad mediante

[8] Ver, por ejemplo, Leopoldo Solís, *op. cit.*, pp. 117-118, y Olga Pellicer y Esteban Mancilla, *op. cit.*, p. 234.

[9] La magnitud pertinente para determinar el impacto inflacionario de las finanzas públicas radica en el déficit público *interno*, mismo que será definido más adelante.

CUADRO 4

Déficit público de 1965 a 1982

Año	*Déficit público (miles de millones de pesos)*	*PIB*	*Déficit público (% del PIB)*
1965	7.063	252	2.8
1966	7.310	280	2.6
1967	7.475	306	2.4
1968	9.356	339	2.8
1969	9.851	375	2.6
1970	6.885	444	1.6
1971	10.673	490	2.2
1972	20.070	565	3.6
1973	40.616	641	5.9
1974	49.210	900	5.5
1975	98.118	1 100	8.9
1976	104.720	1 371	7.6
1977	95.484	1 849	5.2
1978	121.224	2 377	5.1
1979	166.400	3 067	5.4
1980	252.700	4 276	5.9
1981	872.000	5 858	14.9
1982	1 605.000	9 740	16.5

Fuente: Secretaría de Programación y Presupuesto, Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Banco de México.

una sólida administración de las finanzas públicas fue deliberada y constituyó el rasgo fundamental de la política económica en este periodo. El secretario de Hacienda y diseñador de la estrategia en los primeros años en que se siguió dicha política sugiere que:

> En 1953 y en 1954 creció la deuda flotante interna como resultado de la política deliberada que para sacar a la economía de su marasmo anunció en términos claros y fran-

cos el Presidente de la República ante el Congreso en su mensaje del 1° de septiembre de 1953. Vencida la recesión, la política que sigue ahora, y que rígidamente se seguirá en lo sucesivo, es la de ajustar estrictamente los gastos a los ingresos.

Y continúa más adelante:

Logrado el equilibrio del presupuesto y el ajuste consiguiente de la inversión pública a los recursos disponibles, hay otro campo fundamental. . . en el que las autoridades monetarias han concentrado su interés y su acción: cuidar de que el volumen de crédito no crezca en forma que al provocar aumentos excesivos en la circulación monetaria presione los precios, que han experimentado alzas por razón natural de los ajustes que han venido efectuándose.[10]

La estrategia de estabilización seguida durante este periodo se adoptó en momentos en que las condiciones económicas internacionales empeoraban. Por ejemplo, la tasa promedio de crecimiento del producto nacional de los Estados Unidos descendió de 3.9% en el último sexenio de la etapa de crecimiento inflacionario a sólo 2.1% en el primer sexenio de la etapa de crecimiento con estabilidad. Este escenario hizo imposible que se continuara con las mismas políticas de elevado gasto, siendo tal vez la brecha comercial el motivo aislado más importante que condujo al cambio de política.

[10] Discurso de Antonio Carrillo Flores pronunciado en 1955 y publicado por la Secretaría de Hacienda, *Discursos pronunciados por los CC. secretarios de Hacienda y Crédito Público en las convenciones bancarias de 1934 a 1958* (México, 1958).

Algunos analistas han señalado la existencia de una contradicción aparente al hacer notar que el comportamiento de las exportaciones fue más satisfactorio durante la etapa de crecimiento inflacionario que durante aquella de crecimiento con estabilidad.[11] Tal como Solís lo expone:

> Parece contradictorio el hecho de que durante el periodo de inflación e inestabilidad cambiaria las exportaciones crecieran más rápidamente y que en el de estabilidad su comportamiento fuera menos favorable. La estabilidad se logró y afianzó bajo condiciones de balanza de pagos más difíciles que antes.[12]

Sin embargo, el razonamiento se puede hacer a la inversa y concluir que la intensificación de las limitaciones de la balanza de pagos impidió que la estrategia de desarrollo inflacionario se pudiera mantener.

Otro hecho que ha atraído la atención de los investigadores es la notable estabilidad del tipo de cambio del peso mexicano *vis-à-vis* el dólar estadounidense. Esta estabilidad contrasta con la elevada variabilidad del tipo de cambio en la etapa anterior (cuadro 5). La estabilidad cambiaria fue

[11] Un indicador de este deterioro es el hecho de que las exportaciones agrícolas crecieran a una tasa anual promedio del 8.9% de 1935 a 1956, y del 4% de 1957 a 1967, mientras que las exportaciones industriales fueron poco significativas durante el mismo periodo. Ver Solís, *op. cit.*, pp. 112-114.

[12] L. Solís, *op. cit.*, p. 115. Cabe aclarar, sin embargo, que las condiciones externas difíciles no prevalecieron a lo largo de todo el periodo. El periodo de 1965 a 1969 fue de expansión en la actividad económica mundial.

posible gracias a la baja tasa de inflación y al incremento de los préstamos externos.

Aparentemente, en términos de poder adquisitivo, a cada devaluación del peso ha seguido un deterioro del tipo de cambio real. Así, las condiciones para una nueva devaluación empezaban a gestarse tan pronto como el tipo de cambio nominal se modificaba. Lo mismo puede decirse en el caso de la etapa de crecimiento con estabilidad,

CUADRO 5

Evolución del tipo de cambio real, 1935-1970

Año	*Deflactor del PNB*		*Tipo de cambio*[3]	*Tipo de cambio real (1959 = 100)*
	EUA (p)*[1]	*Méx. (p)*[2]		
	CRECIMIENTO INFLACIONARIO			
1939	28.90	11.3	5.19	109.4
1940	92.10	11.8	5.40	106.5
1941	31.49	12.0	4.85	101.8
1942	34.82	13.2	4.85	102.3
1943	36.41	15.5	4.85	91.1
1944	37.13	20.7	4.85	69.6
1945	37.99	22.0	4.85	67.0
1946	43.88	28.0	4.85	60.8
1947	49.70	30.0	4.85	64.3
1948	53.13	30.7	5.74	79.4
1949	52.59	32.1	8.01	105.7
1950	53.64	33.8	8.65	109.9
1951	57.27	40.4	8.65	98.0
1952	58.00	43.6	8.65	92.1
	CRECIMIENTO CON ESTABILIDAD			
1953	58.88	43.3	8.65	94.1
1954	59.69	47.9	11.34	113.0
1955	60.98	53.8	12.50	113.3
1956	62.90	57.6	12.50	109.1
1957	65.20	61.5	12.50	105.7

→

Año	Deflactor del PNB		Tipo de cambio[3]	Tipo de cambio real (1959 = 100)
	EUA (p*)[1]	Méx. (p)[2]		
1958	66.06	64.9	12.50	101.8
1959	67.52	67.5	12.50	100.0
1960	68.67	70.8	12.50	97.3
1961	69.28	73.2	12.50	94.7
1962	70.55	75.4	12.50	93.6
1963	71.59	77.8	12.50	91.2
1964	72.71	82.2	12.50	88.5
1965	74.32	84.1	12.50	88.4
1966	76.76	87.4	12.50	87.8
1967	79.02	89.9	12.50	87.9
1968	82.57	92.1	12.50	89.7
1969	86.72	95.7	12.50	90.6
1970	91.36	100.0	12.50	91.3

[1] 1972 = 100. Fuente: *Economic Report of the President*, Gobierno de EUA.
[2] 1970 = 100. Fuente: Banco de México.
[3] Pesos mexicanos por dólar de EUA. Fuente: Banco de México.

aunque el deterioro del tipo de cambio real fue mucho más lento. La estabilidad del tipo de cambio nominal se aseguró por medio del incremento de créditos procedentes del exterior (cuadro 6).

El incremento de la deuda pública externa condujo a un aumento de los requerimientos de divisas necesarios para el pago de su servicio (intereses más amortización). Esto, aunado al deterioro lento pero constante del tipo de cambio real, debilitó la capacidad para sostener el crecimiento económico, por lo que la estrategia se abandonó a principios de los años setenta. La estabilidad del periodo 1953-1970 debe ser interpretada sólo en términos relativos respecto de las etapas anterior y posterior.

CUADRO 6

Deuda pública y préstamos externos netos, 1954-1970 (Millones de dólares)

Año	*Deuda*[1]	*Préstamos netos*[2]
1954	2 544.5	–
1955	2 581.7	37.2
1956	2 617.1	35.4
1957	2 692.9	75.8
1958	2 994.8	301.9
1959	3 048.8	54.0
1960	3 245.3	196.5
1961	3 443.7	198.4
1962	3 551.8	108.1
1963	3 743.1	191.3
1964	4 132.8	389.7
1965	4 185.6	52.8
1966	4 421.2	235.6
1967	4 959.9	538.7
1968	5 331.0	371.1
1969	5 812.1	481.1
1970	6 255.5	443.4

[1] No es neta de la cantidad adeudada por extranjeros al gobierno mexicano.

[2] Calculados como el incremento anual de existencias.

Fuente: Ernesto Zedillo, *External Public Indebtedness: Recent History and Future Oil Bounded Optimal Growth* (Universidad de Yale: tesis de doctorado, 1981).

La preocupación por la estabilidad condujo al gobierno a restringir las políticas orientadas a mejorar las condiciones de vida de los pobres. La principal crítica que se puede hacer a la estrategia descrita es que no hizo un esfuerzo serio para alcanzar una estabilización que incluyera un mayor grado de erogaciones públicas destinadas al

mejoramiento social. Esto se hubiera podido lograr incrementando los ingresos del erario mediante una reforma fiscal profunda y una reducción de los subsidios que no beneficiaban a los grupos pobres. Por ello, distintos autores consideran que durante este periodo hubo crecimiento pero no hubo desarrollo.[13]

Crecimiento hiperinflacionario

"La historia se repite dos veces, la primera en forma de tragedia, la segunda como farsa."[14] En cierta medida, el periodo 1971-1982 representa una regresión a las políticas adoptadas durante la etapa de crecimiento inflacionario: el gobierno mantuvo una política muy activa e incurrió en enormes déficit. La única diferencia entre esta etapa y la anterior es que, en el caso del periodo hiperinflacionario, el déficit del sector público fue mucho mayor y la inestabilidad de la economía mucho más marcada. Gran parte del aumento del gasto público en esta etapa se destinó a la satisfacción de necesidades sociales: educación, seguridad social, atención a los pobres. Sin embargo, no se tomó en cuenta la lección extraída de la etapa del crecimiento inflacionario: una política

[13] René Villarreal, *El desequilibrio externo en la industrialización de México* (México: Fondo de Cultura Económica, 1976). El autor califica la política económica del periodo 1939-1969 como un "proyecto de crecimiento sin desarrollo" (p. 61).

[14] K. Marx citado en K. Iwai, *Disequilibrium Dynamics* (New Haven: Yale University Press, 1981), p. XVII.

de desarrollo muy activa no puede promover un desarrollo sostenido si no se financia adecuadamente. Más aún, muchos de los logros se ven anulados en la práctica debido a la inflación y a las distorsiones que la acompañan.

En el sexenio de Echeverría (1971-1976), los voceros del gobierno hablaron de cambiar la estrategia de desarrollo por otra que se denominó "estrategia de desarrollo compartido". De acuerdo con los principios de esta nueva estrategia, los beneficios de desarrollo habrían de ser compartidos por todos, especialmente los pobres. Las políticas económicas con objetivos sociales que se emprendieron no fueron acompañadas de un esfuerzo por incrementar los ingresos públicos y financiar de manera sólida el aumento de las erogaciones.

De hecho, como se aprecia en el cuadro 8, el gasto público como porcentaje del PIB aumentó del 24.6% en 1970 al 47.2% en 1981. Este notable incremento de las erogaciones no se vio respaldado por un incremento similar en los ingresos públicos: el déficit público, como proporción del PIB, aumentó del 1.6% al 14.9% en el mismo lapso (cuadro 4). Lo anterior ejerció una fuerte presión en el nivel de precios y en la balanza de pagos. El financiamiento de un déficit tan grande condujo a una enorme tasa del crecimiento monetario, que alcanzó un promedio anual del 30% aproximadamente en 1971-1982 (ver cuadro 7).

No obstante la aceleración del gasto público en esta etapa, la tasa de crecimiento del PIB llegó a ser sólo del 6.3% en promedio anual, cifra infe-

CUADRO 7

Crecimiento e inflación en la etapa de crecimiento hiperinflacionario

Periodo	*Tasa anual de crecimiento del PIB*	*Tasa anual de inflación*	*Tasa anual de crecimiento monetario*
1971	4.2	3.20	6.6
1972	8.5	6.40	22.3
1973	8.4	16.58	26.5
1974	6.1	32.81	19.0
1975	5.6	14.24	20.1
1976	4.2	13.80	35.1
1971-1976	*6.2*	*14.13*	*21.29*
1977	3.4	32.58	26.2
1978	8.2	18.19	33.0
1979	9.2	22.93	33.1
1980	8.3	16.31	33.1
1981	8.1	27.96	32.8
1982[P]	1.0	58.82	41.7[1]
1977-1982[P]	*6.3*	*30.52*	*33.24*
1971-1982	*6.3*	*22.05*	*27.12*

[P] Preliminares.

[1] Se refiere al aumento del porcentaje de agosto de 1981 a agosto de 1982.

Fuente: Banco de México y Secretaría de Programación y Presupuesto.

rior al 6.6% registrado en la etapa de crecimiento con estabilidad. Por otro lado, la inflación aumentó considerablemente: la tasa promedio anual de la inflación fue del 22.05%, porcentaje muy superior al del periodo anterior (4.13%). En 1982, la inflación promedio fue del 58.82%. De diciembre a diciembre, dicha tasa llegó a ser del

CUADRO 8

Erogaciones públicas, 1965-1981

Año	*Gasto público (millones de pesos)*	*Porcentaje del PIB*[1]
1965	64 020	25.4
1966	66 054	23.6
1967	79 452	25.9
1968	83 422	24.6
1969	98 001	26.1
1970	109 261	24.6
1971	121 360	24.8
1972	148 806	26.4
1973	204 083	29.5
1974	276 538	30.7
1975	400 725	36.4
1976	420 193	37.9
1977	730 593	39.5
1978	937 834	40.1
1979	1 266 878	41.3
1980	2 018 600	47.2
1981	2 762 326	47.2

[1] Dado que el método utilizado en México para calcular el PIB se modificó a partir de 1970, las cifras no son estrictamente comparables con las de años anteriores. Sin embargo, en vista de que con el nuevo método se obtienen niveles mayores del PIB que con el anterior, el empleo de un método común daría por resultado un mayor incremento del gasto, como porcentaje del PIB, que el que aquí se presenta.

Fuentes: Gobierno de México, *Cuenta de la Hacienda Pública Federal*, y Secretaría de Programación y Presupuesto, *Sistema de Cuentas Nacionales de México*.

98.8%, lo cual colocó a México al borde de la hiperinflación que han experimentado algunas economías más inestables de América Latina.

Tal como sucede con otras etapas, los promedios de los datos ocultan diferencias importantes

entre los diversos sexenios incluidos. Por el momento nos concentraremos en el sexenio de Echeverría (1971-1976), puesto que en la siguiente sección presentamos un análisis más detallado del gobierno de López Portillo.

Al inicio del régimen de 1971-1976, el gobierno adoptó políticas de finanzas públicas similares a las que se habían venido siguiendo previamente. En 1971, el gasto público se mantuvo dentro de niveles similares a los de la última parte de la etapa de crecimiento con estabilidad. Sin embargo, el nuevo régimen hacía frente a un bajo crecimiento del PIB, que obedecía, en gran medida, a que en 1970 el régimen anterior no había incrementado el gasto público, práctica usual en México en el último año de cada sexenio. Aunada al bajo nivel de demanda externa prevaleciente, la recesión interna generó presiones fuertes para que se aumentaran las erogaciones públicas. Además, a pesar de condiciones internacionales poco propicias, la balanza de pagos era favorable para México, principalmente en razón del flujo de capitales. Durante 1970-1971, las reservas internacionales aumentaron considerablemente, esto es, de 718 a 1 020 millones de dólares en 24 meses.

El aumento de las reservas obedeció a varios factores: a la recesión mundial, a la estabilidad del tipo de cambio nominal del peso (que se había mantenido a 12.50 pesos por dólar desde 1954), a una tasa interna de interés alta, al desmoronamiento del Sistema Internacional de Bretton Woods y a la decisión de establecer la inconvertibilidad del dólar. Todos estos factores propicia-

ron un movimiento especulativo de capitales en el que el peso representaba una buena alternativa para los inversionistas.[15]

Considerando el bajo nivel de la actividad económica y el aumento de las reservas internacionales, el gobierno no pudo resistir la tentación de aumentar las erogaciones públicas. Como porcentaje del PIB, las erogaciones públicas se incrementaron de 24.8% en 1971 a 37.9% en 1976. En 1972 y 1973, la tasa de crecimiento del PIB alcanzó niveles superiores al 8%. Sin embargo, el recrudecimiento de la crisis mundial a partir de 1974, la carga que representaba el financiamiento inflacionario del déficit público y la sobrevaluación resultante del peso condujeron, en primer término, a la disminución de la tasa de crecimiento del PIB. El síntoma más dramático de la crisis fue la modificación del tipo de cambio nominal, que se había mantenido constante por más de 20 años pese al deterioro de su valor real (cuadro 9).

No obstante el incremento temporal que registró la tasa de crecimiento del PIB en 1972 y 1973, el crecimiento del producto interno logrado en todo el periodo se mantuvo por debajo de su tendencia histórica. En parte, esto se puede atribuir a factores externos. Sin embargo, como hemos visto, ha habido otros periodos en los que los factores externos tampoco han sido favorables para México y, sin embargo, el crecimiento del PIB ha sido más satisfactorio. Así, no fue posible alcan-

[15] Ver Manuel Cavazos Lerma, "Cincuenta años de política monetaria", en Ernesto Fernández Hurtado, *op. cit.*

CUADRO 9

Evolución del tipo de cambio real, 1971-1981

Año	Deflactor del producto		Tipo de cambio nominal[3]	Tipo de cambio real (1959 = 100)
	EUA (p*)[1]	Méx. (p)[2]		
1971	96.02	105.9	12.50	96.4
1972	100.00	112.5	12.50	94.5
1973	105.80	126.9	12.50	91.1
1974	116.02	155.8	12.50	79.2
1975	127.18	180.3	12.50	75.0
1976	133.88	215.6	15.44	81.5
1977	141.67	281.1	22.58	96.7
1978	152.00	328.3	22.77	89.6
1979	165.49	394.7	22.81	81.3
1980[e]	175.42	508.0	22.95	67.4
1981[e]	185.94	643.6	24.51	60.2

[e] Estimación.
[1] 1972 = 100. Fuente: *Economic Report of the President* , Gobierno de EUA.
[2] Secretaría de Programación y Presupuesto.
[3] Pesos por dólar de EUA.

zar la meta de un crecimiento elevado mediante políticas inflacionarias. Las altas tasas de crecimiento fueron insostenibles y el gobierno, finalmente, tuvo que hacer frente a las consecuencias lógicas de sus decisiones. Todo esto ilustra nuestra hipótesis: es imposible lograr un desarrollo sostenido a base de déficit públicos permanentes. Aunque los altos niveles de la demanda interna compensaron con creces la caída de la demanda externa, la tasa promedio de crecimiento del PIB fue inferior a la de la etapa de crecimiento con estabilidad.

Otros aspectos de la estrategia de desarrollo

México es un país con altos índices de desempleo. Aunque el desempleo abierto no alcanza niveles elevados (8%), el desempleo disfrazado o subempleo afecta gran parte de la fuerza de trabajo (más del 30%). México tiene una economía dual: una parte de la población realiza actividades en los sectores modernos, asociadas con un nivel de vida relativamente bueno, mientras que el resto se dedica a actividades asociadas con un nivel de vida que sólo asegura la subsistencia. Aunque la tasa de crecimiento de la población ha ido disminuyendo, la tasa anual de crecimiento de la fuerza de trabajo es todavía muy alta y se mantendrá a niveles cercanos al 4% por bastante tiempo.

Los elevados índices de subempleo y la tasa de crecimiento demográfico imponen la necesidad de incrementar la tasa de creación de fuentes de trabajo en los sectores modernos de la economía. Por tanto, es preciso generar ingresos públicos para financiar sólidamente una política activa de desarrollo orientada a la creación de fuentes de trabajo que promueva, a su vez, una tasa sostenida de crecimiento.[16] La experiencia histórica muestra, sin embargo, que la razón agregada capital-producto se ha incrementado con el tiempo, lo que representa una aparente incompatibilidad entre las tasas de crecimiento del producto satis-

[16] La propensión media al ahorro del sector privado es alta de acuerdo con los estándares internacionales. En 1981, el ahorro privado sumó 21.8% del PIB, mientras que el ahorro público fue negativo (−0.4% del PIB).

factorias y la generación de fuentes de trabajo.

El incremento de la razón capital-producto constituye un fenómeno prácticamente universal. Sin embargo, en el caso de México se descubren ciertas políticas económicas que han alentado, por encima de la tendencia "natural", el crecimiento de dicha razón. Probablemente, los factores más importantes son: una política de comercio exterior destinada a promover la sustitución de importaciones; la inclinación de las políticas gubernamentales a favorecer procesos de producción y productos intensivos en el uso del capital y, recientemente, las elevadas tasas de inflación que han hecho que la inversión en "refugios antinflacionarios" resulte más atractiva que la inversión en capacidad productiva.

Balassa sostiene[17] que los países en desarrollo que adoptan políticas de sustitución de importaciones tienden a registrar razones capital-producto más altas que aquellos cuyas políticas promueven las exportaciones. La razón capital-producto se incrementa conforme los países avanzan en el proceso de la sustitución de importaciones. Esto se debe, simplemente, a la necesidad implícita en esta estrategia de asignar más recursos a aquellos bienes en cuya producción son poco eficientes y que, por tanto, presentan una desventaja comparativa.

El proceso de la sustitución de importaciones en México constituye un tema ampliamente do-

[17] Bela Balassa, "Export Incentives and Export Performance in Developing Countries: A Comparative Analysis", World Bank Staff Working Paper, No. 313, 1979.

cumentado en otros escritos. Sin embargo, cabe destacar que la protección otorgada a las industrias nacionales ha dependido, en gran medida, del uso de cuotas de importación en contraste con los aranceles. México ha tenido un grado relativamente bajo de protección arancelaria si se compara con otros países en desarrollo.[18] Lo anterior se ha traducido en una pérdida de ingresos públicos que ha acentuado el problema de los déficit gubernamentales.

La evolución de la razón capital-producto se ha ajustado al patrón que Balassa pronostica para los países que siguen políticas de sustitución de importaciones. En el cuadro 10 presentamos la razón promedio de capital-producto de los sexenios comprendidos entre 1941 y 1982; los cómputos no toman en cuenta la depreciación del capital (el lector no debe prestar demasiada atención

CUADRO 10

Evolución de la razón capital-producto por sexenio

Sexenio	*Razón*
1941-1946	1.40
1947-1952	2.46
1953-1958	2.83
1959-1964	2.53
1965-1970	2.96
1971-1976	3.46
1977-1982	3.85

[18] Ver I. Little, T. Scitovsky y M. Scott, *Industry and Trade in Some Developing Countries* (Londres: Oxford University Press, 1970).

a los montos de las cifras sino a su tendencia).

Desafortunadamente, no existen datos sobre el comportamiento de la razón capital-producto de las inversiones gubernamentales y, menos aún, sobre la comparación con la del sector privado. Sin embargo, la tendencia del gobierno a invertir en grandes proyectos, sin tomar en consideración la situación económica del país, es un tema que ha sido ampliamente documentado.[19] Además, la mayor parte de las actividades de producción del sector público se concentran en sectores y bienes de una alta intensidad de capital; *e.g.*, petroquímico, hierro, petróleo, electricidad. Esto, sumado a la participación creciente del sector público en la producción de bienes y servicios, ha contribuido de manera definitiva al crecimiento de la razón global capital-producto.

El sesgo a favor del capital en el diseño de la política económica se aplica también a los incentivos otorgados al sector privado. Presentamos dos ejemplos recientes para ilustrar lo anterior. El primero se refiere a los CEPROFIS (certificados de promoción fiscal), que consisten en la exención del pago fiscal neto a los productores, con objeto de alentar actividades que se consideran estratégicas para el desarrollo, promover la desconcentración geográfica de la actividad económica e impulsar el empleo. Del total de CEPROFIS otorgados de 1977 a 1981, sólo 1.5% se concedió para la creación de fuentes de trabajo, mientras que

[19] Ver Enrique Krauze, "El timón y la tormenta", *Vuelta*, núm. 71, vol. 6, octubre de 1982.

el resto sirvió para promover la adopción de tecnologías intensivas de capital.[20]

El segundo ejemplo se refiere a la miopía en el diseño de la política de protección que reciben algunos productos contra la competencia externa. Cada vez que aumentan los déficit de la balanza de pagos, la protección se refuerza, sobre todo contra las importaciones de bienes suntuarios. Esto se hace sin tomar en cuenta los incentivos directos que, de esa manera, se crean para la producción nacional de dichos bienes. Estos bienes no deberían producirse en México por requerir del uso intensivo de recursos escasos en el país (capital físico y humano); a pesar de ello, dichos bienes siguen recibiendo los beneficios de la protección. Si el objetivo es gravar a los grupos ricos, entonces estos bienes deberían estar sujetos a un impuesto que se aplique tanto a la producción interna como a las importaciones.

La inversión en activos, como forma de protección contra la inflación y en detrimento de otras formas de inversión, también ha contribuido al incremento de la razón capital-producto. Entre estas formas de inversión, cabe destacar la demanda privada de bienes raíces y casas habitación (72% de la construcción privada en 1970 y 82% en 1980). La edificación de residencias no es del todo improductiva, puesto que genera servicios habi-

[20] En 1977-1981, la agricultura captó sólo el 0.16% de los incentivos, mientras que la industria recibió el 79.27%. Del total otorgado a la industria, los sectores textil y de alimentos procesados, que son los más intensivos en mano de obra, sólo obtuvieron el 5.9 por ciento.

tacionales. Sin embargo, difícilmente se combina con la mano de obra para aumentar la producción que se puede obtener de existencias dadas.

Conclusiones

Ninguno de los periodos de la política económica descritos constituye el mejor ejemplo de lo que México debería hacer en su lucha por un desarrollo económico y social. Sin embargo, en los periodos en que se ha adoptado una política de desarrollo social muy activa sin un financiamiento adecuado, es muy poco lo que se ha logrado en términos de crecimiento del PIB, y el país ha tenido que pagar un alto precio en términos de inflación. La inflación ha registrado índices muy elevados, especialmente en la última etapa, mientras que el crecimiento del PIB ha sido menor en dichas etapas que en la etapa de crecimiento con estabilidad.

Si bien las políticas de desarrollo social fueron muy activas durante las dos etapas inflacionarias, sus logros, en términos de distribución del ingreso, no parecen haber sido muy satisfactorios. La distribución entre los diferentes estratos de ingreso se mantuvo prácticamente inalterada durante la etapa de crecimiento con estabilidad y las etapas inflacionarias. En el cuadro 11 presentamos los coeficientes de Atkinson para 1963, 1968 y 1977. Este coeficiente representa la proporción del ingreso nacional que, dado un índice determinado de aversión a la desigualdad, podría sacrificarse

para que la utilidad social permaneciera constante, siempre y cuando el ingreso restante se distribuyera equitativamente.[21] Desafortunadamente, sólo contamos con coeficientes de Atkinson hasta 1977, por lo que no contemplamos el último sexenio de la etapa hiperinflacionaria. Sin embargo, veremos que, durante dicho sexenio, las erogaciones públicas de carácter social fueron cuantiosas; aun así, considerando los elevados índices de desempleo y la caída sustancial de los salarios reales que México experimenta actualmente, cabe suponer que los logros obtenidos en el periodo 1977-1982 fueron sólo temporales.

CUADRO 11

Coeficiente de la desigualdad de Atkinson

Aversión a la desigualdad	*1963*	*1968*	*1977*
0.5	22.40	22.18	20.08
0.55	24.35	24.13	21.92
0.75	31.61	31.38	28.97
0.95	37.97	37.80	35.44
1.05	40.83	40.71	38.46
1.25	45.95	45.97	44.06
1.50	51.36	51.61	50.24
1.75	55.84	56.35	55.57
1.85	57.40	58.03	57.48
2.00	59.55	60.34	60.11

Fuente: Pedro Aspe, "Una visión panorámica sobre el análisis de la distribución del ingreso en México" (copia mimeografiada, 1980).

[21] A.B. Atkinson, "On the Measurement of Inequality", en A.B. Atkinson, *Wealth, Income, and Inequality* (Londres: Penguin Books Ltd., 1973).

El salario mínimo real registró un mejoramiento considerable durante la etapa de crecimiento con estabilidad, mientras que en las otras etapas manifestó un estancamiento, o bien sufrió un descenso apreciable (cuadro 12). No existe información confiable sobre el comportamiento de otros

CUADRO 12

Tasa de crecimiento anual del salario mínimo, 1935-1982

Año	*%*	*Año*	*%*	*Año*	*%*
1935	−2.531	1953	1.684	1971	−3.101
1936	7.996	1954	13.032	1972	11.192
1937	−15.385	1955	−13.691	1973	−9.384
1938	−1.535	1956	9.060	1974	1.839
1939	−1.905	1957	−5.469	1975	1.638
1940	3.128	1958	0.515	1976	13.576
1935-1940	*−1.975*	*1953-1958*	*0.461*	*1971-1976*	*2.324*
1941	−0.622	1959	−2.326	1977	−3.534
1942	−13.386	1960	15.938	1978	−3.979
1943	−23.952	1961	−1.667	1979	−5.021
1944	−0.120	1962	24.349	1980	−6.773
1945	−6.696	1963	−0.630	1981	2.314
1946	4.050	1964	36.389	1982	−2.300
1941-1946	*−7.273*	*1953-1964*	*11.061*	*1977-1982*	*−3.256*
1947	−11.076	1965	−3.567		
1948	14.487	1966	10.725		
1949	−5.099	1967	−2.772		
1950	4.767	1968	14.219		
1951	−11.137	1969	−2.966		
1952	39.532	1970	9.774		
1947-1952	*3.796*	*1965-1970*	*3.969*		
Totales					
1935-1952	*−1.921*	*1953-1970*	*5.072*	*1971-1982*	*−0.505*

salarios en términos reales. No obstante, con base en series de datos incompletas, es posible deducir que el comportamiento de los otros salarios tiende a ser similar al del salario mínimo.

La evaluación de estas políticas muestra una paradoja muy clara. Aparentemente, la meta primordial de las etapas inflacionaria e hiperinflacionaria fue el bienestar de los trabajadores. Sin embargo, la situación de estos grupos mejoró más durante la etapa de crecimiento con estabilidad. Esto demuestra que las políticas deficitarias terminan siendo prácticas que se autoaniquilan. Por otra parte, tampoco hubo una mejora social durante la etapa de estabilidad, como lo indican los datos de la distribución del ingreso por estratos. El abandono de las políticas sociales en aras de la estabilidad tampoco es recomendable. Lo que se requiere es diseñar e instrumentar políticas de desarrollo social que estén acompañadas de un incremento de los ingresos públicos, de forma que se pueda financiar sólidamente el desarrollo social y económico.

3. EL SEXENIO 1977-1982

La crisis heredada de 1976

El sexenio 1971-1976 finalizó con una crisis económica seria. En septiembre de 1976 se abandonó el tipo de cambio nominal de 12.50 pesos por dólar. Los desequilibrios de la balanza de pagos y de las finanzas públicas alcanzaron niveles muy altos. Como resultado de la devaluación, el déficit de la balanza comercial de pagos pasó de 3 637 millones de dólares en 1975 a 2 645 en 1976, y a 1 055 en 1977. La tasa de crecimiento del PIB disminuyó a 4.2% en 1976, cifra muy inferior a las tasas de más del 8% registradas en 1972 y 1973, y mostró signos de continuar con una tendencia decreciente. A finales del sexenio se firmó un convenio con el Fondo Monetario Internacional en el que el gobierno mexicano aceptaba los términos de un programa de estabilización estricto.

Ante esta realidad, el gobierno de López Portillo diseñó una estrategia económica para el nuevo sexenio que constaba de tres etapas: 1) dos años para superar la crisis; 2) dos años para estabilizar la economía, 3) los dos años restantes para reanudar el crecimiento sobre bases no inflacionarias.

Gracias a los descubrimientos de petróleo y al consiguiente acceso a empréstitos del exterior, los

préstamos del FMI se pagaron por adelantado (cuadro 13). A partir de entonces, el gobierno dejó de tener el compromiso de ajustarse a políticas restrictivas. Después de un crecimiento del PIB de sólo 3.4% en 1977 (la tasa más baja desde 1959), éste aumentó a 8.2% en 1978. Hasta 1981, las tasas de crecimiento se mantuvieron a niveles superiores al 8 por ciento.

CUADRO 13

Total de reservas probadas de petróleo (Millones de barriles)

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

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

El elevado crecimiento fue básicamente promovido por medio de un enorme aumento del gasto público. Como porcentaje del PIB, dicho gasto registró un incremento considerable, pasando del 30.5% en 1977 al 47.2% en 1981. Este incremento se dio por encima de los ya de por sí elevados niveles que se alcanzaron en el sexenio anterior (1971-1976), cuando el gasto pasó del 24.6% del

PIB en 1970 al 37.9% en 1976. Los ingresos públicos, salvo los procedentes de las exportaciones de petróleo, no se incrementaron como porcentaje del PIB. El resultado fue un enorme déficit del sector público, el cual, como porcentaje del PIB, creció de 1.6% en 1970 a 5.2% en 1977, y a 16.5% en 1982. Más aún, 1982 era el segundo año consecutivo en el que se registraba un déficit igual o superior al 15% (cuadro 4).

En términos de la estrategia propuesta para el sexenio, es claro que los dos años previstos para superar la crisis se redujeron a uno solo, mientras que las etapas para la estabilización y el crecimiento sin inflación fueron suprimidas por completo. En su lugar, se siguió una estrategia de crecimiento rápido promovida a base de déficit fiscales. El desequilibrio financiero del sector público fue acentuándose con el tiempo, en tanto que el déficit era parcialmente cubierto por préstamos externos.

Con frecuencia, los funcionarios del gobierno mencionaban las altas tasas de crecimiento del PIB y la consiguiente creación de empleos como los logros más importantes del sexenio. Sin embargo, el desequilibrio financiero alcanzó niveles críticos en 1982, lo que hizo imposible que la economía continuara con el crecimiento inflacionario. En 1982, la tasa de crecimiento del PIB se aproximó a cero, constituyendo la tasa más baja del periodo (1935-1982). En promedio, la tasa anual de crecimiento para 1977-1982 fue de 6.3%, similar a la registrada en el periodo 1971-1976, e inferior a la tasa correspondiente a la etapa de crecimiento con estabilidad (6.6%). Las nuevas

estadísticas oficiales del crecimiento del PIB en 1971-1982 arrojan tasas más altas debido a cambios en los métodos de medición; si el cómputo de las tasas de crecimiento se hiciera con la metodología anterior, los resultados de la etapa de crecimiento hiperinflacionario serían incluso menos favorables (cuadro 14).

CUADRO 14

Mediciones del crecimiento del PIB

Año	*Método anterior*[1]	*Método nuevo*[2]
1971	3.4	4.2
1972	7.3	8.5
1973	7.6	8.4
1974	5.9	6.1
1975	4.0	5.6
1976	2.0	4.2
1977	3.0	3.4
1978	7.1	8.2
1979	8.0	9.2
1980	7.4	8.3
1981	n.d.	8.1
1982[e]	n.d.	1.0

[e] Estimación.
[1] Año base: 1960. Fuente: Banco de México.
[2] Año base: 1970. Fuente: Secretaría de Programación y Presupuesto.

Los recursos

Durante el último sexenio, el país contaba con múltiples recursos para superar el impacto de la recesión internacional. Sin embargo, la oportu-

nidad de oro para el desarrollo de la economía mexicana se perdió debido a la ausencia de políticas del gasto sólidas que obedecieran a una buena planeación y respetaran las limitaciones presupuestarias.

En 1981, a pesar de la caída de los precios registrada ese año, la mayoría de los productos de exportación tenían precios que seguían siendo más altos que al principio del sexenio (cuadro 15).

CUADRO 15

Precios mundiales de los principales productos de exportación

Producto	*1977*	*1980*	*1981*
Café (libra)	229.09	150.71	115.81
Algodón (libra)	63.42	83.36	74.82
Plata (onza)	426.30	2 057.80	1 052.10
Cobre (libra)	65.81	101.40	84.02
Camarón (libra)	3.59	4.60	4.41

Fuente: *International Financial Statistics*, FMI.

El colapso de los precios de exportación en 1981 (cuadro 16), que los funcionarios del gobierno planteaban como la causa principal de la crisis financiera, se explica sólo en relación con los precios prevalecientes el año anterior; si la baja de precios tuvo un impacto dramático a finales del sexenio fue porque los desequilibrios de las finanzas públicas y de la balanza de pagos habían alcanzado un grado que los hacía sumamente sensibles a los ingresos de divisas.

CUADRO 16

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

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

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

En unos cuantos años, la economía mexicana se volvió excesivamente dependiente de las exportaciones de petróleo. El valor de dichas exportaciones aumentó de 915.6 millones de dólares en 1977 a 14 562.7 millones de dólares en 1981. Así, en este último año, el petróleo representó el 75.1% del total de las exportaciones de mercancías, en contraste con el 10% correspondiente a 1977. Aunque se ha argumentado que, puesto que el petróleo representa sólo el 6% del PIB, la economía no depende de este producto,[1] lo cierto es que el petróleo constituye el factor dominante en la balanza de pagos. La economía es extremadamente vulnerable a las fluctuaciones de un solo producto en el mercado internacional. Dada la deuda externa (más de 80 000 millones de dólares), segunda en importancia después de la de Brasil, la limitación de la balanza de pagos se ha vuelto crucial en el análisis del desarrollo de la economía.

Las cifras hablan por sí mismas: en 1981, el déficit de mercancías en la balanza de pagos era de 3 725.4 millones de dólares. Excluyendo las exportaciones e importaciones de Pemex, el déficit ascendería a 16 044.7 millones de dólares. El superávit de Pemex, sumado a los empréstitos externos del sector público, permitió a este último ser un proveedor neto de divisas. De la oferta total de divisas (48 709 millones de dólares), el sector público suministró el 62.4% y demandó sólo el 32.4 por ciento.

[1] Ver José López Portillo, "VI Informe de Gobierno", *Cuadernos de Filosofía Política*, núm. 64, septiembre de 1982, p. 112.

La nueva crisis

Aunque la actual crisis económica de México se explica básicamente con factores internos, ésta se vio precipitada, en junio de 1981, por la baja de los precios internacionales del petróleo y las altas tasas de interés. El impacto producido por los precios del petróleo fue especialmente dramático. Al enfrentar una disminución en la demanda internacional del petróleo, Pemex decidió inicialmente bajar sus precios de exportación para mantener constante su participación en el mercado. Altos funcionarios del gobierno no estuvieron de acuerdo con esta decisión, por lo que el director de la compañía petrolera estatal fue destituido de su cargo y los precios de exportación del petróleo volvieron a subir. En consecuencia, el volumen de las exportaciones de petróleo crudo decayó, y el gobierno amenazó a sus clientes con suspender las ventas futuras de petróleo si no mantenían su demanda en los mismos niveles. Esta actitud se basó en una valoración errónea de las condiciones del mercado internacional del petróleo, puesto que la caída de la demanda se interpretó como un fenómeno temporal.

La persistente realidad del mercado apareció por fin con toda claridad. En 1981, el nivel promedio de las exportaciones diarias de petróleo fue de sólo 1.1 millones de barriles (cuadro 17), promedio muy inferior al de las proyecciones presupuestarias del sector público para ese año (1.5 millones de barriles diarios).

CUADRO 17

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

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

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

A la disminución de los ingresos procedentes de la exportación de petróleo debió seguir un ajuste de las erogaciones gubernamentales y de los ingresos fiscales, así como una modificación del tipo de cambio. Sin embargo, el gobierno permitió que el déficit financiero público y los empréstitos externos se incrementaran. El déficit del sector público llegó al 15% del PIB, y la deuda externa pública aumentó de 34 500 millones de dólares a 53 200 millones de dólares en 1981.

El aplazamiento de las políticas necesarias para corregir los desequilibrios macroeconómicos dificultó aún más el manejo de la economía en 1982. El 18 de febrero, el peso sufrió una importante devaluación a raíz del descenso de las reservas internacionales del banco central a niveles inadmisiblemente bajos. En pocos días, el tipo de cambio llegó a más de 45 pesos por dólar, relación equivalente a una devaluación del 70%. De ahí hasta agosto, debido a la intervención del banco central, el peso sólo se depreció cuatro centavos mexicanos por día.

A la fuerte devaluación de 1976 siguió una estabilización relativamente rápida del mercado de cambios, pero no sucedió lo mismo en 1982, ya que una parte importante de la balanza de pagos (el pago del servicio de la deuda) no era sensible a los ajustes en el precio de las divisas. El incremento desmesurado de la deuda externa en 1981 es un ejemplo de cómo el aplazamiento de la corrección de los desequilibrios financieros, corrección que habría mantenido la deuda dentro de niveles razonables, puede hacer que el manejo de

política económica resulte mucho más difícil de lo que sería de otra manera.

Después de la devaluación, la balanza de pagos de mercancías mejoró considerablemente: el déficit de 3 700 millones de dólares en 1981 se convirtió en un superávit de 5 400 millones de dólares en 1982. No obstante, la balanza de pagos de la cuenta corriente continuaba arrojando un apreciable déficit de 4 800 millones de dólares en 1982, aun cuando éste era notablemente inferior al de 1981 de 11 700 millones de dólares. El déficit de la balanza de servicios ascendió de 7 970 a 10 200 millones de dólares, lo que se explica básicamente en razón del aumento del 43% en el pago de intereses de la deuda externa pública y privada. Así, el desequilibrio de la balanza de pagos total, que incluye la cuenta de capital, no pudo ser corregido del todo con la devaluación (cuadro 18).

Aun cuando la fuga de capitales se incrementó considerablemente en 1981 y 1982, ésta no constituye la explicación principal del desmoronamiento económico de 1982. En 1981 y en el primer semestre de 1982, la fuga de capitales, que en esas fechas alcanzó sus más altos niveles, representó menos de la mitad del incremento de la deuda externa pública. La fuga de capitales fue inducida, en gran medida, por la falta de credibilidad en la política del sector público. El gobierno anunció una reducción del 4% en el gasto público en 1981, y otra del 8% en 1982. Sin embargo, el déficit público se incrementó, alcanzando niveles sin precedentes superiores al 15% del PIB. Estas declaraciones inconsistentes contribuyeron a la pérdida de con-

CUADRO 18

Fuga de capitales
(Miles de millones de dólares)

Año	*Egresos*[1] *(1)*	*Ingresos*[2] *(2)*	*Egresos netos (3)*	*Incremento de la deuda externa pública*[3] *(4)*	*(3)/(4) (5)*	*Inversión extranjera directa (6)*	*(3) − (6) / (4) (7)*
1976	2.12	0.44	+1.68	5.14	0.327	0.21	0.286
1977	0.33	−0.01	+0.34	2.99	0.114	0.33	0.003
1978	−0.83	0.65	−1.48	3.14	−0.471	0.39	−0.596
1979	−0.82	1.54	−2.36	3.33	−0.709	0.78	−0.943
1980	3.66	7.19	−3.53	4.60	−0.767	1.07	1.000
1981	10.27	3.18	+7.09	18.67	0.380	1.14	0.319
1982 (enero-junio)	6.04	1.51	+4.53	7.84[e]	0.578	n.d.	n.d.
1977-junio de 1982	18.65	14.06	+4.59	40.57	0.113	3.71[4]	0.22[4]

[e] Estimación.
[1] Incremento del activo fijo en el extranjero de personas físicas mexicanas.
[2] Incremento del pasivo en el extranjero de personas físicas mexicanas.
[3] Excluye la deuda de la banca nacionalizada.
[4] Excluye la inversión extranjera directa en 1982.

Fuente: *Sexto Informe de Gobierno*, y datos confidenciales enviados al Congreso y de alguna manera conocidos por la prensa (ver *Excélsior*, 10 de noviembre y *Uno más uno*, 9 de noviembre de 1982).

fianza en el peso y a la fuga de capitales.

La fuga de capitales aumentó pese a la opción que ofrecía el sistema bancario mexicano de hacer depósitos en el país denominados en dólares (mexdólares). Había gran temor de que se implantara el control de cambios. Para tranquilizar estos temores, el director del banco central publicó un documento en el que se planteaban los inconvenientes del control de cambios en México; este documento tuvo una amplia difusión,[2] pero no logró el impacto esperado.

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, una tasa preferencial, que sería anunciada 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 imperante en el mercado libre. Este tipo de cambio alcanzó inmediatamente 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, principalmente de petróleo, y por los empréstitos externos al gobierno.

El 12 de agosto se anunció que los depósitos denominados en dólares, dentro del sistema ban-

[2] Miguel Mancera, *Las inconveniencias del control de cambios* (México: Banco de México, 1982).

cario mexicano, se pagarían en pesos al tipo de cambio libre. Al mismo tiempo, se suspendían todas las transacciones cambiarias. Estas medidas tenían como fin 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. La confianza en el peso se deterioró aún más debido a la falta de convertibilidad que derivó del establecimiento del mercado dual y otras medidas. El 1° de septiembre, López Portillo anunció la implantación de un control integral de cambios y la denominada nacionalización de la banca.

De acuerdo con la reglamentación del control integral de cambios, todos los ingresos de divisas tenían que ser entregados a la banca nacionalizada. La venta de divisas se regiría por dos tipos de cambio: el tipo preferencial, que se aplicaría a las mismas transacciones que antes y, además, a las amortizaciones de la deuda externa del sector privado, y el tipo ordinario para las transacciones restantes. Los dos tipos de cambio se establecieron a 50 y 70 pesos por dólar respectivamente.

Nacionalización de la banca

Para valorar la nacionalización de la banca, es

conveniente hacer una descripción breve del funcionamiento del sistema bancario antes de que el gobierno se hiciera cargo del mismo. Tradicionalmente, el gobierno había empleado las reservas obtenidas del encaje a los depósitos exigido a los bancos para financiar una parte importante de sus erogaciones. Dicho encaje era aproximadamente el 50% del total de los depósitos. Además, el gobierno solía imponer el requisito de reservas muy superiores al 50% en el margen. De hecho, era común que se impusieran requisitos marginales próximos al 100%. El gobierno solía exigir también fondos para la regulación monetaria, mismos que consistían en depósitos monetarios en el banco central.

Asimismo, los bancos estaban sujetos a controles de crédito selectivo. Esta reglamentación especificaba un monto mínimo de los fondos prestables del banco que debía otorgarse a sectores seleccionados y a tasas de interés determinadas oficialmente. Los bancos podían asignar libremente sólo el 20% de sus carteras. Más aún, la tasa de interés de la mayoría de estos préstamos estaba sujeta a regulaciones en forma de diferenciales máximos con el costo promedio de los fondos. Sin embargo, los bancos violaban generalmente las tasas máximas de los préstamos mediante la imposición de depósitos recíprocos en las cuentas de cheques y por medio de cobros especiales.[3]

[3] Para un análisis más detallado de la reglamentación bancaria, ver Luis Sánchez Lugo, "Instrumentos de política monetaria y cre-

En suma, el gobierno se valía de estas reglamentaciones para imponer las políticas bancarias que consideraba convenientes. Por lo general, los bancos acataban las reglas. Sin embargo, la consecuencia era que las diferencias entre las tasas pagaderas a los depósitos (pasivas) y las efectivamente cobradas por los préstamos (activas) eran muy amplias.

Ahora que los bancos pertenecen al gobierno, éste trata de reducir dichas diferencias.[4] Si bien el gobierno justificó la nacionalización de la banca como un esfuerzo para detener la fuga de capitales, lo cierto es que habría defendido mejor su acción si la hubiera fundamentado en la naturaleza oligopólica del sistema bancario. La banca poseía un gran número de acciones de las empresas más importantes de México. Esto no garantizaba la asignación eficiente de los fondos: formar parte de los grupos industriales que la banca controlaba podía adquirir una mayor importancia en la asignación de los fondos que el criterio estricto de rentabilidad. Se dice que estos grupos recibían créditos a tasas inferiores que las promedio concedidas a otros deudores, y que ello aumentaba las diferencias entre las tasas activas y pasivas para aquellos que no eran favorecidos por los bancos. Aun así, el factor determinante de la marcada di-

diticia", y Gustavo Petricioli, "Política e instrumentos de orientación selectiva del crédito en México", en *Cincuenta años de banca central, op. cit.*

[4] Presidencia de la República, *Criterios generales de política económica para la iniciativa de la ley de ingresos y el proyecto de presupuesto de egresos de la federación*, 1983.

ferencia entre las tasas de interés pasivas y activas fue el uso generalizado del encaje legal como medio para financiar el déficit gubernamental.

El beneficio que se puede extraer de la nacionalización de la banca se relaciona con una asignación de fondos más eficiente. La nacionalización de la banca no podría haber ayudado a solucionar problemas de corto plazo de balanza de pagos. Por el contrario, dada la falta de estabilidad del peso en 1982, sirvió para acelerar la fuga de capitales del país. El momento elegido no fue el apropiado. Más aún, los pagos por compensación que se efectúan a los expropietarios tendrán necesariamente algún impacto en el déficit público, justo en el momento en que el gobierno necesita mejorar su situación financiera.

Control de cambios

La implantación del control integral de cambios pretendía detener la fuga de capitales del país. Sin embargo, esto resultó imposible debido al rápido desarrollo de un mercado de cambios paralelo a lo largo de la frontera con los Estados Unidos. De hecho, la escasez de divisas se agudizó como consecuencia de los controles. Concretamente, la entrada de dólares se vio interrumpida, ya que los ingresos por concepto de exportaciones tenían que ser cambiados, a 70 pesos por dólar, en el sistema bancario; esto significaba una pérdida, puesto que el dólar era mucho mejor pagado en el mercado paralelo.

El gobierno trató de convencer a los mexicanos de que la implantación del control integral de cambios era la política más conveniente. Con frecuencia se hizo alusión a países europeos y otros países desarrollados que han recurrido a controles similares. Sin embargo, nunca se dijo que la mayor parte de los países de la OCDE manejan controles que se aplican a la cuenta de capital, pero no a la mayoría de las transacciones de la cuenta corriente, lo que concuerda con lo establecido en el artículo VIII del Fondo Monetario Internacional.[5]

Los problemas inherentes a la implantación de un control integral de cambios resultan más complicados en México que en otros países, debido a la extensión de la frontera entre México y los Estados Unidos. Este último realiza sus transacciones con cambios libres, y es el principal socio comercial de México. Los múltiples tipos de cambio controlado surgidos en 1982 son una ilustración de los problemas que implica la implantación efectiva de estos controles en México. Fue necesario concebir un tratamiento especial para la industria turística, las actividades maquiladoras y las transacciones fronterizas. La reglamentación del control era diferente cerca de la frontera norte. Para impedir la realización de transacciones en el mercado de cambios paralelo en el extranjero y evitar así la fuga de capitales por ese medio, se prohibió legalmente a los mexicanos sacar

[5] Ronald L. Mckinnon, *Money in International Exchange* (Nueva York: Oxford University Press, 1979), capítulo 1.

pesos del país. Esta regulación se aplicó también a otros valores, tales como el oro.

Persiste la interrogante de si alguna otra medida alternativa hubiera permitido al gobierno detener el agotamiento de las reservas internacionales. A juzgar por el reciente éxito relativo del sistema de cambios introducido por el nuevo régimen, tal parece que dicha alternativa existía de hecho. Al igual que la anterior reglamentación de cambios, el nuevo sistema sigue siendo dual. Sin embargo, uno de los tipos se establece libremente, de forma tal que este segmento del mercado puede competir con las transacciones cambiarias que se celebran fuera del país. Sería demasiado precipitado valorar ahora los resultados del nuevo sistema. No obstante, los pocos meses que ha estado en operación han sido suficientes para mostrar que funciona mejor que el control integral.

4. SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS

Nueva interpretación oficial de la crisis

El nuevo gobierno diseñó un programa para controlar la inestabilidad de la economía: el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE). En el documento oficial se incluye un análisis de la crisis que no considera, en ningún momento, el impacto que han tenido los factores externos en los problemas económicos presentes. En cambio, hace hincapié en los siguientes cuatro factores internos: 1) la ineficiencia del sistema productivo; 2) la generación insuficiente de divisas y el uso irracional de las mismas; 3) el insuficiente ahorro interno, y 4) la desigualdad social del proceso de crecimiento.

La gravedad de la crisis actual no puede ser explicada sin considerar los problemas internos por los que la economía se volvió tan vulnerable a las condiciones externas. No obstante, la intensidad de la crisis tampoco se puede explicar sin considerar la evolución de los precios del petróleo y las tasas de interés internacionales. Así, fue la combinación de factores internos que actuaron simultáneamente la que resultó explosiva. Ninguna de las dos interpretaciones oficiales, la anterior o la nueva, ofrece un análisis equilibrado de los factores que produjeron las condiciones ac-

tuales. Sin embargo, la nueva interpretación, aunque analíticamente no es válida por completo, tiene una ventaja definitiva sobre la anterior: hace énfasis en la clase de problemas estructurales en los que las políticas internas tienen posibilidades de actuar.

Convenio con el FMI

El aspecto fundamental del convenio con el FMI es el compromiso de reducir el déficit financiero público, como proporción del PIB, del 16.5% en 1982 al 8.5% en 1983, 5.5% en 1984 y 3.5% en 1985. El PIRE especifica la forma en que se llevará a cabo el ajuste en 1983: reduciendo el gasto público e incrementando los ingresos del erario público. El incremento de los ingresos de éste procederá de un aumento de la recaudación fiscal en 2 puntos porcentuales del PIB, y un aumento de 2.5 puntos porcentuales del PIB originado en los aumentos de los precios de los bienes y servicios que vende el sector público. El resto del ajuste se logrará, básicamente, mediante una reducción del gasto público. Analicemos estas políticas.

Reducción del gasto público

La economía mexicana exige un elevado nivel de gasto gubernamental para poder crear y sostener su infraestructura. Son muchas las necesidades sociales. Grandes grupos de personas han quedado

al margen de los beneficios del desarrollo y su nivel de vida no alcanza el mínimo aceptable. Los mecanismos del mercado por sí solos han sido incapaces de incorporar rápidamente los segmentos rezagados de la población a las actividades bien remuneradas de la economía. Son tantas y tan urgentes las necesidades sociales que no sería una actitud responsable esperar que la evolución económica, por sí sola, se hiciera cargo de las mismas.

Sin embargo, una intervención activa por parte del estado debe ir acompañada de un aumento de los ingresos públicos no inflacionarios. En caso contrario, no sería mucho lo que podría lograrse, sobre una base permanente, a través de la intervención del sector público. Más aún, gran parte de las erogaciones y actividades públicas han obedecido a una mala planeación. Muchas de las transferencias del sector público al resto de la economía son esencialmente regresivas. Una gran proporción de las actividades públicas es intensiva en capital, lo que ha impedido que el gobierno genere suficientes fuentes de trabajo.

El efecto multiplicador de las erogaciones públicas no parece ser muy importante a largo plazo. El efecto multiplicador del gasto público sobre el ingreso nacional no depende sólo de su monto, sino que depende también de su asignación y del financiamiento de las erogaciones. El gasto en actividades que no están estrechamente relacionadas con el resto de la economía tiene un efecto depresivo en la medida en que sea financiado con recursos generados por el resto de la economía.

Desde la etapa de crecimiento con estabilidad, gran parte de las erogaciones públicas han sido financiadas mediante incrementos de las reservas procedentes del encaje legal exigido a los bancos. Este mecanismo tiende a desplazar las actividades del sector privado y a favorecer las del sector público.

En los últimos doce años, el aumento del gasto público se ha visto acompañado de una disminución del crecimiento del PIB; el incremento del PIB, por unidad de aumento del gasto público, ha ido disminuyendo.

Al parecer, hay suficiente capacidad para reducir el gasto público sin que se vean afectadas las posibilidades de crecimiento de la economía a largo plazo. A corto plazo, sin embargo, cualquier reducción de las erogaciones tendrá un efecto depresivo. Para amortiguar los efectos a corto plazo, y para mejorar el potencial de la economía a largo plazo, los recortes del gasto público deben ser seleccionados cuidadosamente. El PIRE busca que las reducciones afecten primordialmente los costos administrativos y operativos. No obstante, la experiencia histórica muestra que todo esfuerzo por reducir el gasto ha desembocado en una disminución de las inversiones y otros renglones productivos del presupuesto. La crisis por la que atraviesa la economía es muy delicada. Es apremiante que se tomen las medidas apropiadas. Si las reducciones afectan los renglones indebidos del presupuesto, se corre el riesgo de desatar una recesión excesivamente prolongada.

Aumento de los gravámenes fiscales

En México, los niveles de los gravámenes fiscales no son del todo insatisfactorios si se les compara con los de otros países en desarrollo. Es evidente que no es mucho lo que se puede lograr en términos de un incremento fiscal proveniente de los impuestos directos. Los niveles actuales son ya considerablemente elevados. Los índices de los impuestos sobre la renta en México, especialmente el del impuesto sobre la renta de las sociedades, son más altos que en la mayoría de los países en desarrollo, con excepción de Venezuela, país que incluye los impuestos sobre el petróleo en sus cifras fiscales. El nivel en México es superior también al de algunos países desarrollados.

Dados los altos niveles de los gravámenes fiscales directos, no son muchas las posibilidades de incrementar la recaudación fiscal directa a corto plazo. Cualquier aumento importante tendrá que proceder de un mejor cumplimiento de los contribuyentes, y no del incremento de los gravámenes. Sin embargo, las medidas para combatir la evasión fiscal difícilmente tendrán el resultado esperado a corto plazo.[1] Así pues, los impuestos indirectos constituyen la única manera de incrementar apreciablemente la captación fiscal. El esfuerzo más importante que ha realizado el gobierno para aumentar los impuestos se refiere al incremento, del 10% al 15%, del impuesto al valor

[1] Ver Pascual García Alba, *La evasión fiscal en México* (México: Universidad Autónoma Metropolitana, 1982), p. 192.

agregado; ésta es una forma razonable de incrementar los gravámenes fiscales a corto plazo, puesto que los impuestos indirectos en México, y en la mayoría de los países en desarrollo, se ven menos afectados por la evasión fiscal. Se ha estimado que la evasión del impuesto al valor agregado es del 30% aproximadamente, mientras que la evasión de los impuestos sobre la renta se calcula que podría ser hasta de un 50-80 por ciento.[2]

Incremento de los precios de los bienes y servicios producidos por el sector público

La lógica que motiva la reducción del déficit público mediante el incremento de los precios y servicios ofrecidos por el sector público se analiza a fondo en la siguiente sección. Por lo pronto, nos concretaremos a presentar algunas consideraciones generales en torno a esta medida. En años recientes, los subsidios y las transferencias del sector público han representado la mayor parte del déficit de las finanzas públicas. En 1981, los subsidios y las transferencias fueron de 813 000 millones de pesos, mientras que el déficit fue de 872 000 millones de pesos.

Muchos de estos subsidios no tienen justificación económica o social. Algunos de ellos han actuado en contra del empleo de mano de obra y se han otorgado a actividades que acusan considerables déficit de divisas. Por ejemplo, la indus-

[2] *Ibid.*, capítulo 1.

CUADRO 19

Carga del impuesto sobre la renta en diferentes países (1978) (Porcentaje del PIB)

País	*Impuesto sobre la renta*	*País*	*Impuesto sobre la renta*
Desarrollados		*En desarrollo*	
Estados Unidos	11.6	Argentina	0.8
Gran Bretaña	13.8	Venezuela	13.8[1]
Francia	6.5	Colombia	3.4
Alemania Occidental	5.6	Chile	4.0
		Perú	2.1
Suecia	7.3	Bolivia	1.5
Japón	7.6	*México, 1980*	6.4
Canadá	8.9	Honduras	2.9
Austria	7.5	Guatemala	1.5
Bélgica	16.6	Ecuador	2.5
Italia	8.0	El Salvador	2.7
Luxemburgo	21.6	Panamá	5.3
Holanda	15.5	Costa Rica	3.0
Noruega	9.5	India	1.5
Suiza	3.0	República Dominicana	2.4
España	4.9	Paraguay	1.7
Finlandia	7.9	Uruguay	1.8
Grecia	4.4	Barbados	12.2[1]
Islandia	2.3		

[1] Incluye ingresos por petróleo.
Fuente: FMI, *International Financial Statistics*, y SHCP.

tria automotriz, que ha recibido un apoyo generoso por parte del gobierno, muestra un elevado déficit de divisas: alrededor del 42% del déficit de la balanza comercial.

Gran parte de los subsidios toman la forma de precios bajos de los bienes y servicios que produce el sector público y, en el caso de la producción privada, de precios que se mantienen artificial-

CUADRO 20

Carga de los impuestos sobre la renta de las sociedades en diferentes países, 1978
(Porcentaje del PIB)

País	*Impuesto sobre la renta*	*País*	*Impuesto sobre la renta*
Desarrollados		*En desarrollo*	
Estados Unidos	2.84	Argentina	0.24
Canadá	2.70	Bolivia	0.67
Japón	3.86	Brasil	1.42
Austria	1.14	Chile	1.60
Bélgica	2.46	Colombia	1.79
Dinamarca	1.00	Costa Rica	0.01
Francia	1.84	República Dominicana	1.51
Alemania	1.25	Ecuador	1.40
Italia	1.90	El Salvador	1.02
Luxemburgo	6.23	Guatemala	1.20
Holanda	3.23	Haití	0.81
Noruega	1.75	Honduras	1.73
Suecia	1.00	*México, 1980*	3.71
Suiza	0.53	Paraguay	1.08
Gran Bretaña	2.53	Perú	1.54
Finlandia	0.50	Uruguay	1.30
Grecia	1.09	Barbados	4.15
Islandia	0.64	Jamaica	2.49
Australia	3.40		
Nueva Zelanda	2.40		

Fuente: FMI, *International Financial Statistics* y SHCP.

mente bajos, pero por lo que se compensa a los productores.

El propósito fundamental de los subsidios vía precios es mantener cierto control sobre la inflación. Sin embargo, si bien los aumentos a los precios controlados, incluyendo los del sector público, tienen un impacto inflacionario inmediato, lo

cierto es que su efecto a largo plazo es deflacionario. Es imposible controlar la inflación a largo plazo por medio de subsidios a los precios, puesto que estas políticas tienen un impacto en el déficit gubernamental y, por tanto, en una eventual creación monetaria. Los impactos exógenos en los precios no pueden tener un efecto permanente en la inflación, a menos que sean validados por la creación monetaria. El efecto depresivo que tienen los subsidios en los precios desaparece con el tiempo, mientras que la creación monetaria continua, con objeto de mantener los subsidios en operación, tiene un efecto duradero en la inflación (ver anexo, pág. 88).

Dado que los subsidios vía precios no contribuyen a controlar la inflación, sólo se debería hacer uso de los mismos para mantener bajos algunos precios relativos seleccionados. Por ejemplo, los subsidios a los energéticos, tales como la gasolina y la electricidad, que en 1981 representaban la mayor parte de los subsidios vía precios, han beneficiado básicamente el consumo de los grupos de altos ingresos.

Algunos otros subsidios, que presuntamente tienen efectos redistributivos, están tan mal diseñados que no consiguen alcanzar su meta original. Por ejemplo, el subsidio al maíz y sus derivados (los artículos alimenticios más comunes en el consumo de los pobres), puede, en principio, ayudar a mejorar considerablemente la distribución de los ingresos. Sin embargo, debido a la forma en que se otorga el subsidio, los ricos, en general, tienen más acceso al mismo que los po-

bres. El cuadro 21 muestra cómo la cantidad de maíz subsidiado per cápita es mayor en los estados ricos que en los pobres.

Es imposible abolir completamente los subsidios sin afectar seriamente la economía en su totalidad, ya que la actividad económica global se ha vuelto altamente dependiente de los subsidios. Para "curar" la economía, es necesario reducir y organizar racionalmente dichos subsidios. El deterioro de los precios reales del sector público hasta 1982 abre un margen de acción para disminuir el déficit público mediante la reducción de aquellos subsidios vía precios que no tengan justificación económica o social.

Perspectivas para una mayor reducción del déficit

La meta de reducir el déficit al 8.5% del PIB en 1983 (del 16.5% registrado en 1982) parece viable. En primer término, del déficit del 16.5% del año pasado, cerca de un punto porcentual se debió al subsidio a las divisas implícito en el sistema de control de cambios integral, mismo que ya ha sido suprimido. Con este sistema de control, los préstamos bancarios denominados en dólares se pagaron a 50 pesos por dólar, mientras que los depósitos bancarios se pagaron a 70 pesos. La diferencia la absorbió el banco central. Por otro lado, el fuerte rezago de los precios del sector público facilitó los ajustes de precios que ya se han efectuado.

A pesar de ello, las posibilidades de reducir más el déficit en 1984 y 1985, a 5.5 y 3.5 por ciento,

CUADRO 21

Ingresos per cápita y ventas de maíz subsidiado

	Promedio de ingresos mensuales per cápita en 1970	*Kilos mensuales per cápita en 1982*	*Población (%)*
Aguascalientes	130.0	0.6530	0.75
Baja California Norte	346.2	1.0342	1.82
Baja California Sur	200.4	0.5738	0.33
Campeche	132.1	1.0651	0.55
Coahuila	187.2	0.6909	2.31
Colima	172.3	1.3148	0.50
Chiapas	90.4	0.5539	3.11
Chihuahua	222.3	0.2834	2.87
D.F. y Edo. de México	282.8	1.0369	25.11
Durango	134.4	0.8912	1.72
Guanajuato	119.0	0.6773	4.52
Guerrero	97.1	0.6952	3.23
Hidalgo	113.1	0.3305	2.25
Jalisco	194.7	1.2657	6.37
Michoacán	107.3	0.6532	4.52
Morelos	141.9	1.3753	1.38
Nayarit	146.7	0.3247	1.08
Nuevo León	257.3	0.7436	3.66
Oaxaca	78.8	0.0879	3.74
Puebla	120.9	0.4463	4.87
Querétaro	112.1	0.6153	1.08
Quintana Roo	94.4	0.5883	0.31
San Luis Potosí	115.9	0.5333	2.48
Sinaloa	172.1	0.3654	2.79
Sonora	251.6	0.3803	2.22
Tabasco	120.1	0.0692	1.71
Tamaulipas	232.8	0.8046	2.86
Tlaxcala	98.4	0.4093	0.81
Veracruz	146.0	0.5122	7.81
Yucatán	117.2	1.2469	1.54
Zacatecas	106.3	0.5810	1.70

respectivamente, son más reducidas. Para mantener los precios relativos del sector público en su nivel actual (subsidio real constante), será necesario incrementar su nivel absoluto al mismo ritmo que la inflación. No habrá cabida para reducir el déficit por medio de la abolición de subsidios a divisas. Los incrementos de los impuestos indirectos, después del ajuste reciente de los porcentajes del impuesto al valor agregado en 1983, difícilmente podrán contribuir de manera significativa a la reducción del déficit público proyectada para 1984 y 1985.

No es posible esperar mayores reducciones globales del gasto sin que ello amenace seriamente la recuperación de la actividad económica, puesto que el gasto público representa una parte importante de la producción total en el país. Las reducciones adicionales en el gasto tendrán que ser muy selectivas, prácticamente a base de revisar programa por programa. Los ajustes de las finanzas públicas propuestos para los próximos años dependerán en gran medida de la recuperación eventual del crecimiento del PIB, lo cual conduciría a un incremento de los ingresos fiscales. Dicho efecto, combinado con una reasignación selectiva del gasto, permitiría reducir el déficit como proporción del PIB, siempre y cuando la economía creciera a tasas equivalentes a las registradas en el pasado. La recuperación de la economía también permitiría un incremento de los ingresos procedentes de las empresas del sector público, las cuales cuentan ahora con un margen importante de capacidad no utilizada.

Proyecciones económicas

Como resultado del programa de estabilización, se espera que la inflación descienda, de diciembre a diciembre, del 98% en 1982 al 55.60% en 1983, al 30% y 18% en 1984 y 1985, respectivamente. En diciembre de 1982, la tasa de inflación era del 10.7% y aumentó al 10.9% en enero de 1983. Sin embargo, este incremento obedeció a la estacionalidad, puesto que la inflación en este mes tiende a ser el doble de la inflación promedio del año. En febrero, los precios sólo aumentaron un 5.4%. Si se toma en cuenta la estacionalidad, esta tasa es congruente con una tasa de inflación anual del 70% aproximadamente. Así, de mantenerse esta tendencia, la meta de reducir sustancialmente la inflación en 1983 podrá alcanzarse.

Después de una devaluación del 400% en 1982, es de esperarse una tasa de inflación elevada en 1983, ya que los bienes comerciables con el exterior se ajustan a los precios internacionales. En México, los bienes comerciables representan alrededor de la mitad del valor de los bienes incluidos en el índice de precios al consumidor. A primera vista, una tasa de inflación bastante menor a la de 1982 para 1983 parece incongruente con el ajuste rápido de los precios de los bienes comerciables con el exterior. Sin embargo, tal como mostramos en el anexo de esta sección, la condición para que los precios externos tengan un impacto sostenido en la inflación es que la oferta monetaria valide dicho impacto. En otras palabras, es

posible contrarrestar gran parte del impacto que una devaluación tiene en los precios mediante un estrecho control de la expansión monetaria. Esto puede resultar de uno de dos eventos posibles: o los bienes comerciables no se ajustan del todo a los precios internacionales, o bien el precio relativo de los bienes comerciables y no comerciables se ajusta lo suficiente para anular gran parte del impacto que tiene la devaluación, a largo plazo, en la tasa de inflación, cuando su efecto sobre esta última no es completamente convalidado por los demás instrumentos de la política económica.

Las perspectivas para el crecimiento y el empleo constituyen la parte débil del programa de ajuste. Se espera que el PIB crezca, en 1983, a una tasa de 0 a -3%, y que después se recupere lentamente hasta alcanzar una tendencia del 6% aproximadamente durante un periodo de dos a tres años. Esta baja en la actividad económica y en la creación de empleos sobreviene justo cuando el crecimiento de la fuerza de trabajo alcanza su más alto nivel histórico (4% anual).

Parece difícil evitar que el desempleo abierto alcance una tasa del 12 al 15% (comparada con la tasa del 4% en 1981). Para contrarrestar esta tendencia, el gobierno ha puesto en marcha un programa de creación directa de fuentes de trabajo, mismo que intenta crear entre 500 000 y 700 000 empleos temporales en 1983. El programa continuará vigente en 1984. La meta es evitar que el desempleo rebase el 8%. Dado el nivel previsto de actividad económica, no será fácil impedir que el desempleo alcance, a la larga, niveles

superiores a los propuestos. Con una fuerza de trabajo que crece al 4% aproximadamente, y con un incremento probable del 2% en la productividad (precedido por aumentos pequeños y negativos en los últimos años), sería necesario un crecimiento continuo del PIB del 6% como mínimo, para que el desempleo no aumentara. Esto será difícilmente compensado por los programas de empleo en los próximos años.

El panorama podría complicarse aún más con la disminución de los precios de exportación del petróleo y, posiblemente, de los volúmenes de exportación. En tal situación, el FMI podría presionar al país para reducir aún más la demanda agregada y efectuar así el ajuste correspondiente por la disminución de ingresos, lo que retardaría la recuperación. Dados los bajos niveles de la actividad económica, las reducciones del gasto tendrían un mayor impacto en la actividad económica que en la inflación. El FMI debe reconocer que la consecución eventual de la estabilización depende de una recuperación lo suficientemente rápida. México ya ha aceptado un programa de estabilización muy severo; el que México tuviera que apegarse a medidas más severas, en la situación de creciente deterioro de las condiciones internacionales, podría empeorar las cosas.

ANEXO
Impactos exógenos en la inflación

Para corroborar la hipótesis de que los aumentos de precios exógenos no tienen un efecto permanente en la inflación, a menos que sean validados por la creación monetaria, consideremos la siguiente ecuación:[1]

$$p = f\,[L(M),\ L(P_{ex})],$$

en donde:

p = tasa trimestral de la inflación

M = tasa trimestral del crecimiento monetario

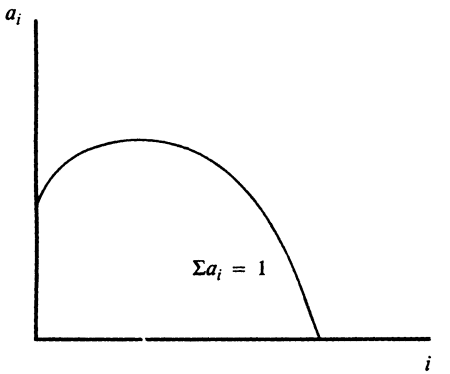
P_{ex} = tasa trimestral del crecimiento de los precios exógenos

$L(X)$ = un polinomio de rezagos de X.

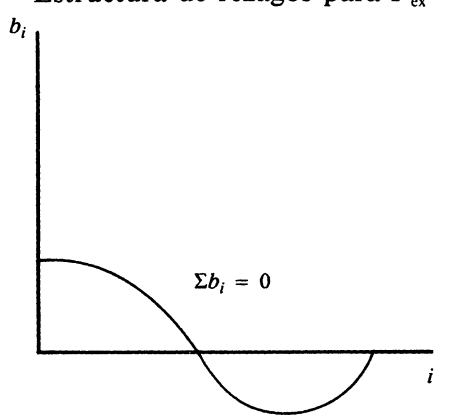
Empleamos el índice de precios al consumidor para p, y la inflación de Estados Unidos en pesos para P_{ex}. La teoría sugiere la siguiente estructura estilizada de rezagos para los coeficientes de M y P_{ex}:

[1] Michael Beenstock, *A Neoclassical Analysis of Macroeconomic Policy* (Londres: Cambridge University Press, 1980), pp. 97-100.

Estructura de rezagos para M



Estructura de rezagos para P_{ex}



Las hipótesis a verificar son $\Sigma a_i = 1$ en el caso del dinero y $\Sigma b_i = 0$ en el caso de los impactos exógenos. En el cuadro siguiente presen-

tamos los resultados de la regresión usada en una muestra de 70(04) a 82(02):

$$R^2 = 0.80$$

$$DW = 1.94$$

Coeficientes

Rezago	*M*	P_{ex}
0	0.074	0.098
1	0.172	0.047
2	0.203	0.010
3	0.190	—0.015
4	0.151	—0.032
5	0.102	—0.040
6	0.054	—0.043
7	0.016	—0.041
8	—0.006	—0.037
9	—0.013	—0.030
10	—0.006	—0.023
11	0.010	—0.016
12	0.025	—0.010
13	0.027	—0.005
14	—	—0.001
15	—	0.001
16	—	0.002
17	—	0.002
18	—	0.001
19	—	0.000
Suma	0.999	—0.133
(Error estándar)	(1.381)	(0.162)

5. INFLACIÓN, PRECIOS RELATIVOS Y PLANIFICACIÓN ECONÓMICA

Introducción

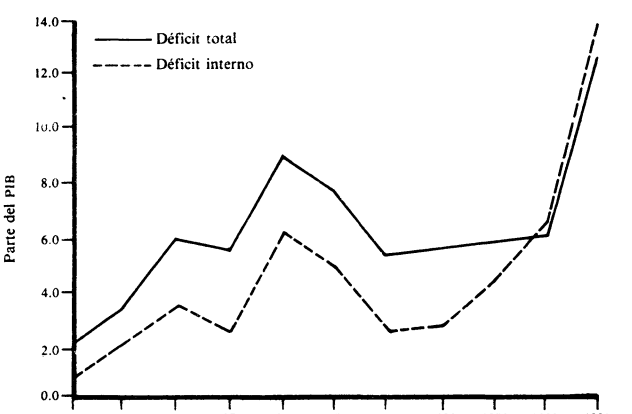
En esta sección mostraremos cómo la hiperinflación, en un país como México, es altamente indeseable, pues produce grandes distorsiones en el sistema de precios relativos e imposibilita la planificación económica.

Aun cuando México se caracteriza por una economía muy abierta, es claro que las principales variables explicativas de la inflación interna son también internas. En particular, el déficit gubernamental interno parece explicar mejor la inflación que el déficit total del gobierno. En estos últimos años, una proporción creciente del gasto gubernamental ha sido financiada con los ingresos procedentes de la exportación de petróleo. Cuando un incremento del gasto gubernamental es financiado completamente con ingresos procedentes de la exportación de petróleo, de tal suerte que el déficit total del gobierno permanece constante, entonces la economía recibe recursos netos que tienen un impacto en la liquidez, la demanda agregada y la inflación.

Para que un incremento en el gasto gubernamental no añada nuevos recursos a la economía, es necesario que éste sea financiado con recursos

internos: precios y cantidades de los bienes producidos por el gobierno e impuestos. Por otra parte, el gasto gubernamental no resulta inflacionario cuando se asigna a las importaciones y a otros pagos al exterior. El déficit interno se define entonces como la diferencia entre el déficit total y los ingresos netos procedentes del exterior en la cuenta corriente del sector público.

La figura 1 muestra el comportamiento del déficit total y del interno. Desde 1980, el déficit interno ha sido mayor que el déficit total, lo que significa que el sector público ha tenido un superávit en su cuenta corriente con el exterior a partir de ese año. La figura 2, por otra parte, muestra la elevada correlación que existe entre la inflación y el déficit *interno* como proporción del PIB.



Fuente: SHCP, Dirección General de Estadísticas Hacendarias.

Figura 1. Déficit interno y déficit total del sector público (proporción del PIB).

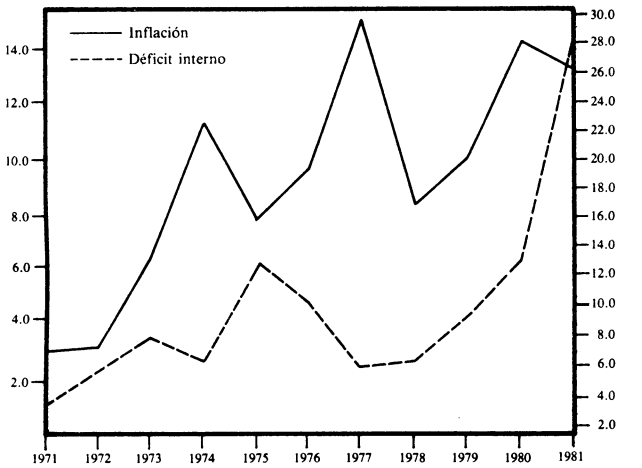


Figura 2. Déficit interno del sector público (proporción del PIB) e inflación.

El gobierno podría reducir las presiones inflacionarias sin abandonar la importancia que otorga a las políticas de orientación social. Por ejemplo, en 1980 el sector público subsidió los precios internos de la energía con 200 000 millones de pesos, lo que representó el 65% del déficit total. Estos subsidios son claramente regresivos, ya que los energéticos son consumidos en su mayoría por grupos de altos ingresos. El pseudo-coeficiente de Gini de la gasolina, por ejemplo, es de 75.2%, cifra superior al coeficiente de Gini del consumo total (49.4%). Los subsidios que mantienen los precios de los energéticos artificialmente bajos contribuyen, en la producción, al uso intensivo del capital (insumo complementario de la ener-

gía), así como a la sustitución de la mano de obra.

El efecto distorsionante de una elevada tasa de inflación hace que la planificación económica resulte prácticamente imposible; incluso la formulación y evaluación adecuadas de los presupuestos gubernamentales, en un periodo dado, resultan casi imposibles, puesto que las mediciones usuales de la inflación no captan la gran variabilidad de los precios relativos. En este sentido, mostraremos que hay una clara correlación entre la inflación y la varianza de los precios relativos.

A continuación, analizaremos la relación entre la inflación y los precios relativos, haciendo la distinción entre precios controlados (subsidios) y precios no controlados. Asimismo, examinaremos los efectos que tiene el sistema de subsidios mediante precios controlados sobre la distribución del ingreso. Por último, presentaremos una medición alternativa de la producción, la cual es independiente de la base del índice de producción.

Inflación, precios relativos y precios controlados

El índice de precios en México, calculado por el banco central, es del tipo Laspeyres:

$$\pi = \sum_{i=1}^{n} w_i p_i \ , \qquad (5.1)$$

donde π es el índice general de precios al consumidor, w_i es el peso del componente i en el índice

general, p_i es el índice del i-ésimo componente y n es el número de bienes (172).

Este índice de precios sería el adecuado si no hubiera sustitución en la demanda. Sin embargo, si en lugar de suponer cero elasticidad suponemos elasticidad unitaria respecto de los precios y el ingreso, la representación adecuada del índice sería:

$$\hat{\pi} = \sum_{i=1}^{n} w_i \hat{p}_i \ , \qquad (5.2)$$

donde "^" se refiere a las tasas de cambio. Si las w_i muestran más variabilidad con los precios constantes que con los precios corrientes, como parece ser el caso, entonces el segundo índice es más adecuado. Además, la ecuación (5.2) resulta ser más conveniente para calcular la varianza de los precios relativos.

La varianza de las tasas de cambio de los precios relativos puede expresarse como:

$$VT = \sum_{i=1}^{n} w_i (\hat{p}_i - \hat{\pi})^2 \qquad (5.3)$$

Las diferencias en el paréntesis miden el cambio en los precios relativos de los distintos bienes con el índice general, puesto que

$$\left(\frac{\hat{p}_i}{\pi}\right) = \frac{\hat{p}_i - \hat{\pi}}{1 + \hat{\pi}} \ . \qquad (5.4)$$

La figura 3 muestra el comportamiento de los precios relativos y de la inflación durante los tri-

mestres comprendidos entre 1969(2) y 1981(4). Existe una clara relación entre estas dos variables; son varias las explicaciones de este fenómeno: la primera se basa en la operación del mercado con competencia imperfecta, donde la variabilidad creciente de los precios relativos se asocia con cambios inesperados del nivel de precios; la segunda se refiere al concepto del menú de costos, donde los ajustes de precios tienen un costo (en el caso de México, existe un claro "costo" político derivado de ajustar los precios que están sujetos a control por parte del gobierno); la tercera consiste en que los precios suben más fácilmente de lo que bajan, y la cuarta alude a las diferentes velocidades de ajuste, y sostiene que los cambios que pueden ser neutros a largo plazo, pueden tener una influencia en el nivel de precios a corto plazo.[1] Esta última explicación puede ser la de mayor peso en el caso de México. Asimismo, el enfoque del "costo" político podría explicar gran parte de la variabilidad total, dada la gran cantidad de bienes cuyos precios están sujetos a un control gubernamental.

Para poder captar la variabilidad de los precios controlados y no controlados, hemos descompuesto la varianza total. A su vez, la variabilidad debida al control de precios puede descomponerse separando, por un lado, la varianza total que se

[1] Para una discusión amplia de estos argumentos, ver S. Fischer, "Relative Shocks, Relative Price Variability and Inflation", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1982, y A. Cuckierman, "Relative Price Variability and Inflation: A Survey and Further Results", agosto de 1982, copia mimeografiada.

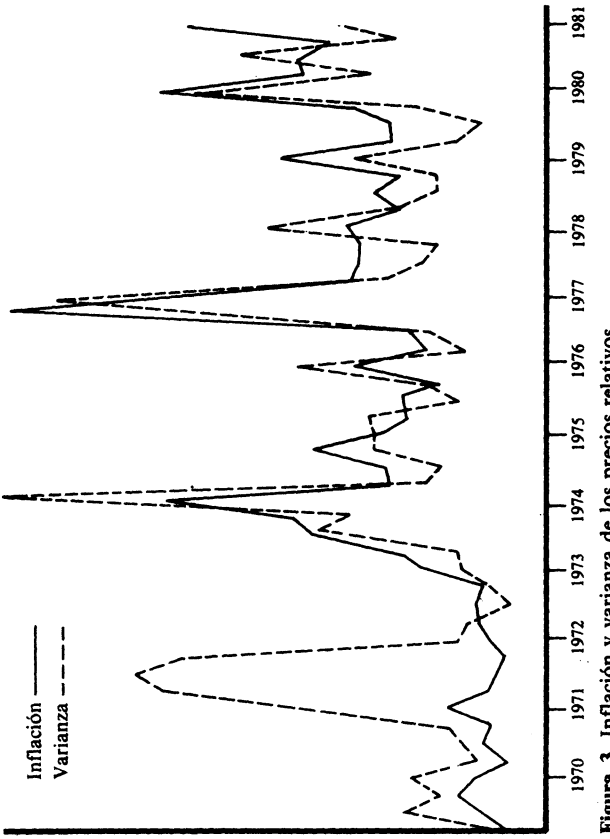


Figura 3. Inflación y varianza de los precios relativos.

deriva de la diferencia entre el crecimiento de los precios controlados y el del índice general y, por el otro, la varianza de los precios controlados en sí.

El índice general incluye n bienes. Sea n_c el número de bienes sujetos a control de precios y n_n el del resto de los bienes ($n_c + n_n = n$). La varianza se puede expresar así:

$$VT = \sum_{i=1}^{n_c} w_i(\hat{p}_i - \hat{\pi})^2 + \sum_{j=1}^{n_n} w_j(\hat{p}_j - \hat{\pi})^2 \ . \qquad (5.5)$$

Definamos

$$\hat{p}_c = \frac{1}{w_c} \sum_{i=1}^{n_c} w_i \hat{p}_i \qquad (5.6)$$

y

$$\hat{p}_n = \frac{1}{w_n} \sum_{j=1}^{n_n} w_j \hat{p}_j \ , \qquad (5.7)$$

donde

$\hat{p}_i$ y $\hat{p}_n$ son las tasas de los índices de precios controlados y no controlados respectivamente, y

$$w_c = \sum_{i=1}^{n_c} w_i \text{ y } w_n = \sum_{j=1}^{n_n} w_j.$$

Utilizando (5.2), podemos expresar (5.5) como:

$$VT = \sum_{i=1}^{n_c} w_i(\hat{p}_i - \hat{p}_c)^2 + \sum_{j=1}^{n_n} w_j(\hat{p}_j - \hat{p}_n)^2 + + w_c \cdot w_n(\hat{p}_n - \hat{p}_c)^2 \qquad (5.8)$$

Definiendo

$$VC = \frac{1}{w_c} \sum_{i=1}^{n_c} w_i(\hat{p}_i - \hat{p}_c)^2$$

como la varianza de los precios relativos de los bienes controlados, y

$$VN = \frac{1}{w_c} \sum_{j=1}^{n_n} w_j(\hat{p}_i - \hat{p}_n)^2$$

como la varianza de los precios relativos de los bienes no controlados, podemos expresar (5.8) como sigue:

$$VT = w_n VN + w_c VC + w_n w_c(\hat{p}_n - \hat{p}_c)^2 ,$$

donde el segundo término del segundo miembro es la parte de la varianza total debida a la varianza de los precios controlados entre sí, y el tercer término es la debida a la diferencia entre la inflación de los precios controlados y la inflación de los precios no controlados. Definimos entonces la varianza debida a los precios controlados como:

$$VDC = w_c[VC + w_n(\hat{p}_n - \hat{p}_c)^2] . \qquad (5.10)$$

La figura 4 muestra la proporción de la varianza total (VT) que obedece a los precios controlados. Después de 1973, esta proporción ha sido considerable en algunos periodos.

Ahora probamos la causalidad entre la inflación y la varianza de los precios relativos. Siguiendo el método de Granger,[2] encontramos una res-

[2] C.W.J. Granger, "Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods", *Econometrica*, 1969.

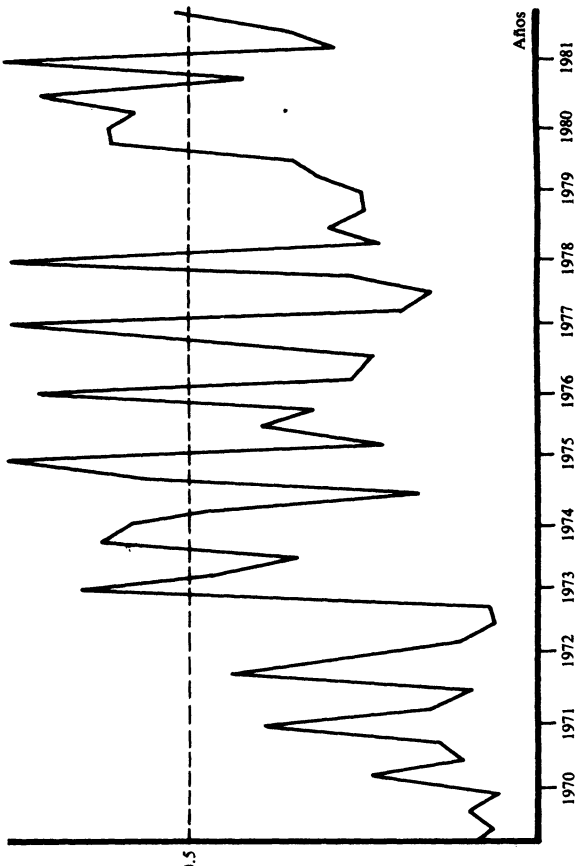


Figura 4. Parte de la varianza total (*VT*) explicada por los precios controlados.

puesta a la interrogante de si los valores pasados de la inflación pueden explicar la varianza de los precios relativos más allá de lo que la explican los valores pasados de la varianza misma. Los resultados se muestran en el cuadro 22.

CUADRO 22

Pruebas de causalidad entre la inflación y la varianza de los precios relativos[1]

Efecto \ *Causa*	*VT*	*VDC*	$\bar{\pi}$	$\Delta\bar{\pi}$
VT	*F*	*V*	*V*	*V*
VDC	*V*	*F*	*V*	*V*
$\hat{\pi}$	*V*	*V*	*V*	*F*
$\Delta\hat{\pi}$	*V*	*V*	*F*	*F*

[1] *V* significa que la prueba pasa con una significancia de 1%, y *F* que no pasa. La forma general de la regresión es

$$y_t = f\,[L^4(y_t),\ x_t,\ L^4(x_t)] \quad \text{y} \quad y_t = f\,[L^4(y_t)]$$

para los elementos de la diagonal, donde $L^4(z_t)$ es un polinomio de cuatro valores rezagados de z_t, sin el valor contemporáneo. La hipótesis es que los coeficientes de la variable x_t son diferentes de cero, mientras que en el caso de los elementos en la diagonal, la prueba se refiere a la estadística *F* de la regresión.

Los resultados indican, en primer término, la dependencia existente entre la inflación y sus valores rezagados. Ello confirma la gran inercia de la inflación. Esto se explica por el hecho de que el nivel presente de inflación afecta las expectativas de las tasas futuras de inflación, las cuales desempeñan un papel fundamental en el establecimiento de los precios.

Asimismo, se aprecia un alto grado de dependencia entre la inflación y los cambios de la in-

flación por un lado, y la varianza de los precios relativos por el otro. Esta dependencia es simultánea. La tasa de inflación depende de los cambios en la variabilidad de los precios relativos, y esta última depende de la inflación. La misma dependencia se observa entre la varianza total de los precios relativos y la varianza debida a los precios controlados. Este resultado no es sorprendente si se considera que, dentro de la variabilidad total, una parte importante corresponde a la variabilidad de los precios controlados.

Estos resultados son particularmente claros en el caso de los precios controlados. Cuando la inflación aumenta, los precios controlados no se ajustan instantáneamente (costos políticos y administrativos). Ello se traduce en un deterioro de los precios controlados reales. Por tanto, mientras mayor es la inflación, mayor es la variabilidad de los precios relativos debida a los precios controlados.

Un incremento insuficiente de los precios controlados puede derivar en un incremento de los subsidios asignados a los productores de dichos bienes, con el fin de alentar la producción. Esta opción no sería inflacionaria a corto plazo, pero, a través de un incremento del déficit gubernamental, sería inflacionaria a mediano plazo. Si el incremento del subsidio no es autorizado, entonces los precios controlados tendrán que ajustarse, en última instancia, más allá de la tasa de inflación, lo que les permitirá recuperarse a lo largo de un cierto periodo. De cualquier forma, hay una clara relación entre la variabilidad de los precios rela-

tivos explicada por los precios controlados y la tasa de inflación.

El fenómeno puede ser visto desde otro ángulo si se atiende a la reacción que muestran los precios de bienes no sujetos a control cuando se ajustan los precios controlados. Si los precios controlados han permanecido fijos por algún tiempo, los productores de bienes no controlados habrán tomado sus decisiones de acuerdo con las expectativas de precios reales para sus insumos, incluyendo aquellos que están sujetos a control. Un aumento repentino de los precios controlados se traduciría en incrementos de los precios no controlados, puesto que los productores tratarán de mantener constante la diferencia entre los costos (precios de los insumos controlados) y los precios finales. Esta reacción anularía, en términos reales, el aumento de los precios controlados. Así, el gobierno tendría que ajustar de nuevo los precios controlados, volviendo al punto de partida para recomenzar todo el círculo.

Dado que los controles de precios dificultan el manejo de la inflación en lugar de facilitarla, esta política sólo se puede justificar en aquellos casos en que los precios relativos deban ser especialmente bajos, pero no como una política antinflacionaria. En el caso de México, los controles de precios deben ser dirigidos a aquellos bienes que tengan un gran peso en las canastas de consumo de los grupos más pobres.

En México, una gran gama de bienes están sujetos a control de precios. Muchos de ellos tienen muy poco peso en el gasto de los grupos de

bajos ingresos. Por ejemplo, la gasolina y los refrigeradores están sujetos a control de precios, y es obvio que tienen una ponderación más importante en las canastas de consumo de los grupos de altos ingresos que en las de los grupos de bajos ingresos. Las políticas de control de precios podrían mejorar considerablemente, en términos de justicia y de eficacia, si se redujera el conjunto de bienes sujetos a control. En ese caso, los bienes que representan una parte importante de las canastas de consumo de los grupos más pobres deberían tener prioridad en el momento de definir la nueva serie de bienes controlados.

El cuadro 23 muestra el efecto que tienen los controles de precios en la distribución del ingreso para una muestra de 69 bienes. El pseudo-coeficiente de Gini para cada uno de los bienes, cuando se le compara con el coeficiente total de Gini, mide el impacto distributivo del control de precios. Para que el control de precios de un bien específico tenga un efecto positivo en la distribución del ingreso, es necesario que el pseudo-coeficiente de Gini correspondiente sea menor que el coeficiente general de Gini. Cuando la diferencia entre estos dos es negativa, el control (subsidio) se justifica, en principio, en términos de un mejoramiento de la distribución del ingreso.

De acuerdo con los resultados del análisis (cuadro 23), los precios relativos que se deberían mantener bajos son aquéllos de bienes tales como maíz, sardinas, frijoles, azúcar morena, petróleo (combustible para estufas) y baterías. Sin embargo, no parece justificable que se controlen los pre-

CUADRO 23

Impacto en la distribución de algunos bienes sujetos a control de precios

Bienes	*Pseudo-coeficiente de Gini*	*Diferencia con el Gini del consumo total (%)*
Maíz (grano)	−0.350760	−170.96
Maíz (harina)	−0.003827	−100.77
Maíz (masa)	0.087769	−82.24
Trigo (harina)	0.224080	−54.67
Galletas saladas	0.167610	−45.86
Galletas dulces	0.319708	−35.32
Pan (procesado)	0.552803	11.84
Pan blanco	0.290246	−41.28
Pastas	0.192136	−61.13
Arroz	0.167898	−66.03
Avena	0.196967	−60.15
Carne	0.437046	−11.58
Jamón	0.699950	41.61
Pescado	0.502465	1.65
Sardinas	0.073110	−85.21
Leche (pasteurizada)	0.529303	7.08
Leche (en polvo)	0.276704	−44.02
Leche (en polvo para infantes)	0.294384	−40.44
Leche evaporada	0.485429	−1.79
Leche condensada	0.356200	−28.46
Huevos	0.367280	−26.62
Aceite	0.241628	−51.12
Manteca vegetal	0.107161	−78.32
Frutas enlatadas	0.630003	27.46
Salsa de tomate	0.468384	−5.24
Chiles enlatados	0.394238	−20.24
Legumbres procesadas	0.473287	−4.25
Frijoles	0.047747	−90.34
Azúcar	0.114332	−76.87
Azúcar morena	−0.014266	−102.89
Café	0.060680	−87.72
Café instantáneo	0.420165	−15.00
Sal	−0.030123	−106.09 →

Bienes	*Pseudo-coeficiente de Gini*	*Diferencia con el Gini del consumo total (%)*
Hielo	0.237663	−51.92
Alimentos para infantes	0.522185	5.64
Refrescos	0.313630	−36.55
Tabaco	0.339866	−31.24
Detergentes	0.244139	−50.61
Jabón para ropa	0.112450	−77.25
Focos	0.410492	−16.95
Mantequilla	−0.014779	−102.99
Jabón	0.317385	−35.79
Dentífricos	0.484942	−1.89
Estufas de gas	0.433302	−12.34
Estufas de petróleo	0.107390	−78.27
Estufas eléctricas	0.157123	−68.21
Refrigeradores	0.612542	23.92
Lavadoras	0.731299	47.95
Máquinas de coser	0.507094	2.59
Batidoras	0.463317	6.27
Analgésicos	0.267135	−45.96
Alcohol	0.254380	−48.54
Medicamentos para la gripe	0.319789	−35.30
Desinfectantes	0.410291	−16.99
Productos para el hogar	0.590635	19.49
Cuadernos	0.371529	−24.84
Transporte urbano	0.456080	−7.73
Taxis	0.590365	19.44
Transporte público interurbano	0.248659	−49.69
Teléfonos privados	0.766205	55.01
Teléfonos públicos	0.660966	33.72
Correos	0.523636	5.94
Telégrafos	0.605574	22.51
Gasolina	0.751624	52.06
Aceites y lubricantes	0.726798	47.04
Electricidad	0.498048	0.76
Gas	0.432583	−12.48
Petróleo (combustible para estufas)	−0.138686	−128.06
Servicios funerarios	0.696214	40.85

cios de gasolina, aparatos eléctricos, jamón y otros. Si el gobierno se limitara a controlar (subsidiar) exclusivamente los precios de aquellos bienes que tienen pseudo-coeficientes de Gini relativamente pequeños, la política tendría resultados más eficientes y más transparentes, y sería menos costosa. Un cambio así de política liberaría algunos recursos para reducir el déficit gubernamental. En conclusión, controlar los precios de una extensa serie de bienes resulta ineficiente, carece de transparencia, conduce a una mayor desigualdad y dificulta el manejo de la inflación.

Medición del crecimiento del PIB real

Las mediciones tradicionales del crecimiento del PIB real emplean los precios de un año base. En etapas inflacionarias, estas mediciones resultan inadecuadas puesto que los precios relativos cambian drásticamente de un periodo a otro. Los ponderadores relativos que incorporan la variación de los precios relativos no son constantes a lo largo del tiempo. Suponer que hay una constancia, del periodo base en adelante, no es realista.

Expliquemos con más detalle. El crecimiento de la producción, evaluada a precios de un año base, está dado por

$$\hat{y}_t = \sum_{i=1}^{n} w^0_{i,t-1}\, \hat{y}_{i,t} \ , \qquad (5.11)$$

donde $\hat{y}_t$ es el crecimiento de la producción total

en el periodo t, $\hat{y}_{i,t}$ es el crecimiento del i-ésimo componente de la producción en el periodo t, n es el número de bienes, y $w^0_{i,t-1}$ es la parte que corresponde al i-ésimo componente dentro de la producción total en el periodo $t-1$ a precios del año base. El crecimiento de la producción entre $t-1$ y t está dado por (5.11), y depende de los precios realtivos prevalecientes en el año base.

Cuando las tasas de inflación son elevadas, estos precios relativos están lejos de ser constantes, por lo que la medición no es apropiada. El crecimiento de la producción se puede medir sencillamente de manera independiente del año base, por medio de un índice "encadenado":

$$y_t = \sum_{i=1}^{n} w^{t-1}_{i,t-1}\, y_{i,t} \ , \qquad (5.12)$$

donde, ahora, $w^{t-1}_{i,t-1}$ es la parte del i-ésimo componente dentro de la producción total en $t-1$, evaluada ésta a precios corrientes. Esta medición no depende de la selección del año base.

Dicha medición alternativa descubre importantes aspectos de la planificación económica en México. En el último sexenio, el gobierno decidió cambiar el año base de 1960 (Banco de México) a 1970 (SPP). Las estimaciones del crecimiento se modificaron drásticamente como consecuencia de la decisión anterior. Después de dicho cambio, las meta , en los planes del gobierno no eran susceptibles de una interpretación clara. La mayor parte de los análisis económicos se vieron desprovistos de apoyo. Por otra parte, dadas las tasas presen-

tes de la inflación, 1970 pronto se convertirá también en un año base obsoleto, por lo que repetir los análisis sobre la base de ese año sería sólo una solución temporal.

El problema se podría resolver si las cifras oficiales fueran calculadas con un índice "encadenado" (5.12). Algunos países industrializados han adoptado esta medida. En Gran Bretaña, por ejemplo, el gobierno cambia la base del índice cada cinco años. México tendría que hacerlo cada año, en vista de que los precios relativos cambian drásticamente en lapsos muy breves.[3]

El cuadro 24 muestra los resultados de un índice "encadenado" con diez componentes. La contribución al crecimiento de cada uno de estos componentes se consigna detalladamente de 1971 a 1980. Se empleó la ecuación (5.12) para los cálculos; sin embargo, para calcular las ponderaciones, se recurrió a los promedios geométricos de los precios de t y $t-1$ en lugar de usar sólo $t-1$, ya que el índice de Fischer proporciona resultados más satisfactorios que el de Laspeyres.

El cuadro 25 muestra las contribuciones al crecimiento de los mismos diez componentes, a partir de las mediciones oficiales con la base de 1970. Hay algunas diferencias notorias. Por ejemplo, el índice "encadenado" arroja una tasa de crecimiento, para 1980, que es 0.4 puntos porcentuales mayor que la cifra oficial. Por sectores, las diferencias son aún más pronunciadas. Desde el

[3] Para una exposición más detallada del tema, ver R.G.D. Allen, *Index Numbers in Theory and Practice*, McMillan Press, 1975.

CUADRO 24

Contribuciones al crecimiento del PIB
(Índice encadenado)

Actividad	*1971*	*1972*	*1973*	*1974*	*1975*	*1976*	*1977*	*1978*	*1979*	*1980*
1 Agricultura	.0069	.0008	.0047	.0030	.0023	.0011	.0078	.0060	−.0022	.0062
2 Minería	.0000	.0006	.0011	.0013	−.0003	.0007	.0000	.0006	.0009	.0014
3 Industria	.0085	.0215	.0238	.0142	.0108	.0102	.0077	.0205	.0231	.0148
4 Construcción	−.0023	.0058	.0073	.0035	.0033	.0028	−.0033	.0066	.0046	.0077
5 Electricidad	.0006	.0015	.0013	.0012	.0005	.0011	.0008	.0008	.0011	.0007
6 Comercio	.0101	.0248	.0225	.0132	.0134	.0081	.0043	.0178	.0279	.0193
7 Transportes	.0037	.0068	.0076	.0065	.0053	.0030	.0040	.0072	.0090	.0098
8 Serv. Ind.	.0052	.0081	.0076	.0049	.0046	.0038	.0034	.0038	.0047	.0038
9 Serv. Com.	.0092	.0118	.0070	.0100	.0133	.0096	.0066	.0116	.0140	.0134
Serv. Banc. Imp.	−.0007	−.0008	−.0009	−.0005	−.0004	−.0007	−.0001	−.0012	−.0016	−.0013
10 Industria del petróleo	.0007	.0015	.0013	.0029	.0024	.0019	.0028	.0046	.0063	.0114
Total	*.0419*	*.0824*	*.0833*	*.0602*	*.0552*	*.0416*	*.0340*	*.0783*	*.0878*	*.0872*

Fuente: SPP y elaboraciones propias con base en el *Sistema de Cuentas Nacionales de México.*

CUADRO 25

Contribuciones al crecimiento del PIB
(Base 1970)

Actividad	*1971*	*1972*	*1973*	*1974*	*1975*	*1976*	*1977*	*1978*	*1979*	*1980*
1 Agricultura	.0070	.0009	.0047	.0028	.0021	.0010	.0075	.0062	−.0021	.00652
2 Minería	.0000	.0007	.0012	.0013	−.0003	.0008	.0000	.0006	.0009	.0009
3 Industria	.0084	.0220	.0239	.0158	.0118	.0113	.0081	.0230	.0247	.0166
4 Construcción	−.0024	.0062	.0073	.0036	.0032	.0025	−.0029	.0061	.0068	.0065
5 Electricidad	.0006	.0017	.0015	.0017	.0008	.0016	.0011	.0012	.0015	.0010
6 Comercio	.0101	.0158	.0227	.0132	.0136	.0083	.0045	.0199	.0294	.0208
7 Transportes	.0037	.0073	.0082	.0074	.0060	.0032	.0042	.0081	.0104	.0100
8 Serv. Ind.	.0051	.0083	.0077	.0054	.0053	.0044	.0040	.0048	.0056	.0046
9 Serv. Com.	.0091	.0115	.0064	.0091	.0120	.0083	.0056	.0103	.0114	.0108
Serv. Banc. Imp.	−.0007	−.0008	−.0009	−.0005	−.0004	−.0007	−.0001	−.0015	−.0018	−.0016
10 Industria del petróleo	.0006	.0015	.0014	.0028	.0022	.0017	.0024	.0041	.0047	.0068
Total	*.0415*	*.0851*	*.0841*	*.0626*	*.0463*	*.0424*	*.0344*	*.0825*	*.0915*	*.0832*

Fuente: SPP, *Sistema de Cuentas Nacionales de México.*

punto de vista de la planificación, estas diferencias sectoriales son cruciales. En 1980, la contribución de la industria petrolera al crecimiento total es mucho mayor con el índice "encadenado" (1.14%) que con el índice de base 1970 (0.68%). El papel de la industria petrolera ha sido subestimado. La gran variabilidad de los precios relativos introduce serias distorsiones que hacen que las mediciones tradicionales del crecimiento sean obsoletas. El proceso de la planificación económica requiere mediciones que no conduzcan a estimaciones débiles. En el caso de México, el índice "encadenado" parece ser una medición aceptable del crecimiento.

6. CONCLUSIONES Y COMENTARIOS

Conclusiones

Hemos descrito los aspectos financieros públicos que han caracterizado la evolución económica de México desde 1935. Dividiendo los datos en series de periodos de seis años, se identifican tres etapas del crecimiento económico, cada una de las cuales muestra procesos muy diferentes en lo que respecta a finanzas gubernamentales. De 1935 a 1952, se ha identificado la *etapa de crecimiento inflacionario*. Presumiblemente durante este periodo, las actividades gubernamentales, de marcada orientación social, se vieron acompañadas de enormes déficit que fueron financiados con fuentes inflacionarias; asimismo, la oferta monetaria registró elevadas tasas de crecimiento.

De 1953 a 1970, México experimentó un *crecimiento con estabilidad*. En este periodo, las actividades del gobierno se caracterizaron por déficit bajos y un gasto sólidamente financiado con fuentes no inflacionarias. Sin embargo, los niveles del gasto gubernamental fueron bastante bajos y las políticas no tuvieron una orientación hacia el mejoramiento social.

Por último, en 1971, México entró a lo que denominamos, para efectos de identificación, la *etapa de crecimiento hiperinflacionario*. El periodo

analizado abarca de 1971 a 1982. En cierto sentido, esta etapa se puede considerar como una regresión al primer periodo: se incurrió en enormes déficit y se hizo uso de fuentes financieras inflacionarias para promover políticas de orientación social.

La cuestión de fondo de toda esta revisión histórica es que las políticas que no están financiadas adecuadamente resultan autodestructivas. En términos de logros sociales, las tres etapas fracasaron. Paradójicamente, en la etapa de crecimiento estable se alcanzaron las más altas tasas promedio de crecimiento, así como una creación permanente de fuentes de trabajo. La experiencia mexicana muestra que la disyuntiva entre estabilidad y políticas económicas con orientación social es artificial, porque es claro que puede existir compatibilidad total entre políticas con orientación social y estabilidad, siempre y cuando las actividades gubernamentales se financien debidamente. La disyuntiva real se encuentra entre los grandes déficit gubernamentales, financiados con fuentes inflacionarias (históricamente asociados con periodos de gasto gubernamental con orientación social), y la estabilidad económica.

Una política financiera sólida debe ser complementada con el uso de otros instrumentos para alcanzar las metas fijadas. Si se desea mejorar el bienestar de los grupos sociales marginados, es esencial crear fuentes de trabajo permanentes. Ninguna de las tres estrategias de crecimiento lo consiguió. En el periodo analizado, la razón capital-producto se incrementó monotónicamente, de-

bido a las distorsiones de los precios relativos de los factores (lo que provocó que el uso del capital fuera más atractivo que la mano de obra), al proceso de sustitución de importaciones y al desarrollo de actividades poco productivas como forma de protección contra la inflación. El análisis histórico muestra que, en este sentido, el diseño de las políticas no fue muy afortunado.

Hemos examinado también la forma en que el sexenio 1977-1982 heredó una grave crisis económica. Haciendo uso de los ingresos por concepto de petróleo, el nuevo gobierno superó la crisis de 1976 y rápidamente relajó las restricciones presupuestarias. En aras del crecimiento y la creación de fuentes de trabajo, el gobierno, con poca visión, decidió incurrir en mayores déficit. En 1981, cuando los ingresos procedentes de la exportación de petróleo disminuyeron, el gobierno de López Portillo no se ajustó a las nuevas condiciones. En lugar de ello, la deuda pública externa creció asombrosamente con objeto de financiar el enorme déficit gubernamental. Como consecuencia de esta política, México se vio arrastrado a una nueva crisis de divisas. A la maxidevaluación de febrero de 1982 siguió un sistema cambiario dual, el control integral de cambios y la nacionalización del sistema bancario. El resultado del periodo fue una tasa de inflación cercana al 100% en 1982, y el principio de una profunda recesión.

A diferencia del gobierno anterior, el nuevo régimen ha reconocido abiertamente que la crisis obedece, fundamentalmente, a desequilibrios in-

ternos. Así, el gobierno ha instrumentado un programa (PIRE) para reducir los desequilibrios de las finanzas públicas y de la balanza de pagos. De acuerdo con lo estipulado en el convenio con el FMI, el déficit del sector público, como proporción del PIB, tiene que reducirse drásticamente (del 16% al 8.5%). El gobierno ha iniciado una reducción de sus erogaciones y está tratando de captar mayores ingresos mediante el aumento de los impuestos indirectos y de los precios de los bienes que él mismo produce. Hemos visto que las proyecciones económicas para el presente año parecen, hasta cierto punto, realistas en lo que atañe a la reducción de las tasas de inflación, pero demasiado optimistas en lo que respecta a la evolución del producto.

Asimismo, analizamos las políticas de control de precios del año pasado. Dado que ésta constituye el área en la que el gobierno tiene mayores posibilidades de reducir el déficit, estudiamos la relación entre los controles de precios y la inflación, así como su incidencia distributiva. Llegamos a la conclusión de que, en razón de la fuerte interdependencia de la inflación y la variabilidad de los precios relativos, los controles de precios dificultan el control de la inflación. Mostramos también que el gobierno controla (y subsidia) el precio de muchos bienes sin ninguna justificación en términos distributivos. La recomendación que hacemos es la de limitar los bienes sujetos a control a aquellos que puedan tener efectos positivos más claros en la distribución del ingreso. Ello reduciría la desigualdad en lo que a erogaciones

se refiere, y significaría para el gobierno un ahorro suficiente como para satisfacer las limitaciones presupuestarias.

Por último, mostramos que la varianza de los precios relativos, que acompaña a las tasas de inflación elevadas, ha distorsionado las mediciones tradicionales del crecimiento (precios de un año base). Proponemos el uso de un índice "encadenado" (que no depende de un año base) que no se vería afectado por los cambios en los precios relativos. Este último índice es necesario para la evaluación del crecimiento sectorial y, por tanto, para la planificación económica en general.

Comentarios

La dirección que ha tomado la nueva política económica del régimen de Miguel de la Madrid es básicamente acertada. Sin embargo, deseamos hacer algunos comentarios al respecto. La "nueva" política del control de precios parece seguir principios similares a los expuestos en la sección 5 de este trabajo; es decir, los precios de los bienes con poco peso en las canastas de consumo de los grupos pobres no se deben subsidiar (*e.g.*, la gasolina). No obstante, la forma en que se están ajustando los precios no es la óptima. El actual proceso de ajuste al que se someten los precios de los bienes producidos directamente por el gobierno, o bajo el control del mismo, se encuentra representado en la figura 5.

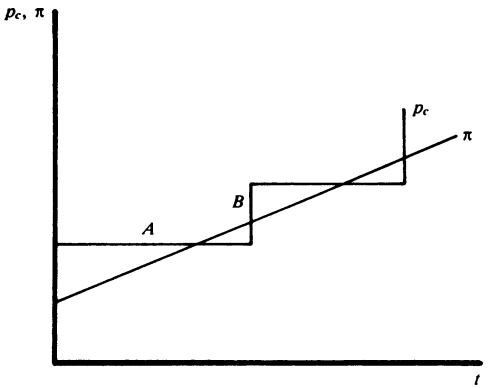


Figura 5.

El precio controlado (p_c) se ajusta siguiendo un comportamiento discontinuo, mientras que el índice general de precios (π) se incrementa monotónicamente. Todos los bienes producidos por el sector público que no están sujetos a control, en el sentido de que no se intenta mantener sus precios a niveles artificialmente bajos, han seguido el comportamiento estilizado representado en la figura 5.

Evidentemente, la frecuencia (A) y la magnitud del ajuste (B) no son constantes en el tiempo. Este proceso de ajuste introduce una gran incertidumbre en la toma de decisiones de los agentes económicos. En periodos de gran inflación, la magnitud del ajuste (B) es bastante grande, sobre todo si A también es grande. El impacto de grandes ajustes de precios tiene efectos en la inflación que rebasan lo que sería de esperar, dada la par-

ticipación de los bienes en los costos y gastos, puesto que éstos tienen efectos sicológicos sobre las expectativas que se reflejan en tasas de inflación más elevadas. Para evitar estos impactos, es necesario definir y anunciar debidamente el proceso de ajuste. Así, todos los agentes en la economía deben conocer el tamaño de A, y el monto anunciado de B (no independiente de A) se debe decidir, sin ser anunciado, en función de la inflación prevista. Este procedimiento reduciría la incertidumbre y conduciría a una asignación más eficiente de los recursos.

La política fiscal que ha instrumentado el nuevo régimen apunta también en la dirección correcta. Como explicamos antes, los gravámenes indirectos ofrecen mayor margen para incrementar los ingresos del gobierno que los gravámenes directos. El impuesto al valor agregado (IVA), introducido en México en 1980, presenta ventajas muy claras cuando se le compara con otras formas de imposición fiscal indirecta: transparencia y neutralidad potencial, entre otras. Sin embargo, la estructura del IVA ha cambiado drásticamente en un lapso de tres años; las señales de este conjunto de tasas fiscales han variado con demasiada frecuencia. Los agentes económicos ya no responden como se espera, puesto que se considera que las decisiones de política son temporales. Por ejemplo, si al sector j se le impuso una tasa fiscal nula cuando se introdujo el IVA por primera vez, y un año después se le aumenta el gravamen fiscal, es muy probable que los productores de dicho sector no reaccionen como se espera ante futuras

exenciones fiscales, ya que no creen que la política dure lo suficiente. Después de la introducción de una tercera reforma fiscal, la recomendación que hacemos es que no se modifique la estructura fiscal en un futuro cercano, y que se anuncie la actual como una política firme.[1]

Un argumento similar se puede esgrimir en el caso de las políticas de protección. Dado que las tarifas se ajustan en respuesta a las crisis de la balanza de pagos, los productores han experimentado cambios drásticos en la estructura de la protección en lapsos muy breves. Los agentes perciben la protección como una fuente de utilidades superfluas, y no como una política consistente para estimular el crecimiento de la industria correspondiente. Las decisiones a largo plazo de los agentes no se ven mayormente influidas por esta política.

Aunque este trabajo no analiza detenidamente las políticas del salario mínimo, es conveniente hacer un examen breve de las decisiones salariales tomadas recientemente por el nuevo régimen. La mayoría de los contratos salariales en México emplea el salario mínimo (fijado por el gobierno) como punto de referencia. El actual programa de estabilización impone ajustes salariales bastante modestos. En aras de la estabilidad a corto plazo, los sueldos y salarios se mantienen bajos con el fin de sostener el empleo lo más alto posible y de reducir al mínimo la infla-

[1] Para un análisis de la incidencia del IVA, ver J. Serra-Puche, "A General Equilibrium Model for Mexico", en H. Scarf y J. Shoven, (eds.), *Applied General Equilibrium*, Cambridge University Press, 1984.

ción por aumento de costos. Esta política, empero, no podrá mantenerse por mucho tiempo.

Sin embargo, con sus decisiones de política salarial, el gobierno ha atacado de manera implícita un aspecto crucial: el grado de revisión "retrospectiva" de los contratos salariales. A fin de lograr una estabilidad más permanente, es preciso que las revisiones salariales se efectúen con un enfoque a futuro.[2] México se ha caracterizado por el predominio de ajustes retrospectivos y, en consecuencia, por persistentes presiones inflacionarias por aumento de costos. La decisión reciente de dividir el aumento del salario mínimo en dos partes y en dos momentos distintos (25% en enero y 12.5%, tentativamente, en septiembre) introduce ya una forma de revisión contractual que incorpora en mayor grado las expectativas; esto, siempre y cuando se sigan tomando los ajustes del salario mínimo como punto de referencia. Esta política habrá de seguirse en el futuro si se desea que los programas de estabilización tengan éxito.

Cabe hacer un comentario final sobre las políticas cambiarias. El tipo de cambio, como instrumento de política, ha sido demasiado socorrido en México durante el último año. La estructura actual de la demanda de divisas sugiere que las modificaciones en el tipo de cambio ya no tienen efectos claros y eficaces en el comportamiento del mercado cambiario. Básicamente, son tres las fuentes de demanda de divisas: las importaciones

[2] Ver J. Taylor, "Staggered Wage Setting in a Macro Model", *American Economic Review*, mayo de 1979.

y otras transacciones comerciales, el pago del servicio de la deuda y la especulación. Sólo el primer componente tiene, con toda certeza, una elasticidad precio negativa. La demanda de divisas para el pago del servicio de la deuda es perfectamente inelástica. Por último, la demanda especulativa no muestra un signo muy definido en su su elasticidad precio. Las expectativas y la credibilidad actuales son de tal índole que ya no es seguro que una depreciación del tipo de cambio surta los efectos esperados en la demanda de tipo especulativo. Así, la política cambiaria se debería centrar en el primer componente, atendiendo a las reglas de la paridad del poder adquisitivo a largo plazo. La demanda para el pago del servicio de la deuda y para fines especulativos se debería manejar por medio de instrumentos más adecuados (renegociación, oferta monetaria, políticas de estabilización).

Un argumento similar puede esgrimirse en el caso de la oferta de divisas, las cuales provienen básicamente de las exportaciones de petróleo y del endeudamiento neto, ambos sin un nexo directo con su precio. Por el lado de la oferta, la política cambiaria debería centrarse en la competitividad de las exportaciones mexicanas no petroleras.

Estos comentarios finales nos llevan a la conclusión de que, si bien el nuevo régimen ha encaminado certeramente su política económica, será necesario introducir el uso racional y continuo de los instrumentos de política. Los agentes económicos de México están ansiosos de políticas y señales acertadas, estables y perdurables.

BIBLIOGRAFÍA

P. Aspe, "Una visión panorámica sobre el análisis de la distribución del ingreso en México", copia mimeografiada, 1980.

A.B. Atkinson, *Wealth, Income and Inequality*, Penguin Books, 1973.

B. Balassa, "Export Incentives and Export Performance in Developing Countries: A Comparative Analysis", *World Bank Staff Working Paper*, No. 313, 1979.

M.A. Conchello, *Devaluación '82: el principio del fin*, Grijalbo, 1982.

R. Cordera y C. Tello, *México, la disputa por la nación: perspectivas y opciones de desarrollo*, Siglo XXI, 1981.

A. Cuckierman, "Relative Price Variability and Inflation: A Survey and Further Results", copia mimeografiada, 1982.

E. Fernández Hurtado, *Cincuenta años de banca central*, Fondo de Cultura Económica, 1976.

S. Fischer, "Relative Shocks, Relative Price Variability, and Inflation", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1982.

P. González Casanova y E. Florescano (eds.), *México hoy*, Siglo XXI, 1979.

P. García Alba, *La evasión fiscal en México*, Universidad Autónoma Metropolitana, 1982.

P. García Alba y J. Serra-Puche, "Fluctuaciones Económicas en México y Estados Unidos", *Demografía y Economía*, núm. 56, El Colegio de México, México.

C.W.J. Granger, "Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods", *Econometrica*, 1969.

K. Iwai, *Disequilibrium Economics*, Yale University Press, 1981.

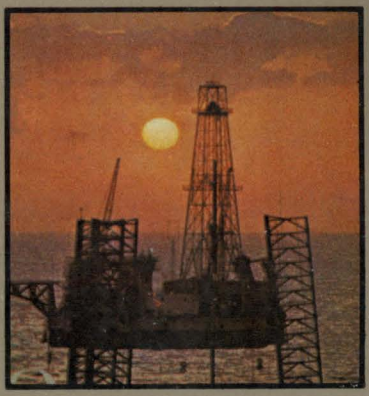
E. Krauze, "El timón y la tormenta", *Vuelta*, 1982.

J.E. Koehler, *Economic Policy Making with Limited Information. The Process of Macro Control in Mexico*, Rand Corporation, 1968.
I. Little, T. Scitovsky, y M. Scott, *Industry and Trade in Some Developing Countries*, Oxford University Press, 1970.
M. Mancera, *Las inconveniencias del control de cambios*, Banco de México, 1982.
R. Mckinnon, *Money in International Exchange*, Oxford University Press, 1979.
L. Pazos, *Radiografía de un gobierno: éxitos y fracasos del sexenio 1976-1982*, Diana, 1981.
O. Pellicer y E. Mancilla, *El entendimiento con los Estados Unidos y la gestación del desarrollo estabilizador*, El Colegio de México, 1978.
C. Reynolds, *The Mexican Economy: Twentieth Century Structure and Growth*, Yale University Press, 1970.
J. Serra-Puche, "A General Equilibrium Model for Mexico", en H. Scarf y J. Shoven (eds.), *Applied General Equilibrium*, Cambridge University Press, 1984.
L. Solís, *La realidad económica mexicana: retrovisión y perspectivas*, Siglo XXI, 4a. edición, 1973.
J. Taylor, "Staggered Wage Setting in a Macro Model", *American Economic Review*, 1979.
C. Tello, *Política económica en México: 1970-1976*, Siglo XXI, 1979.
R. Villarreal, *El desequilibrio externo en la industrialización de México*, Fondo de Cultura Económica, 1976.
L.B. Yeager, *Experiences with Stopping Inflation*, Washington, 1981.
E. Zedillo, *External Public Indebtedness: Recent History and Future Oil Bounded Optimal Growth*, Yale University, tesis de doctorado, 1981.

Causas y efectos
de la crisis económica en México
se terminó de imprimir en octubre de 1984,
en los talleres de Offset Marvi, S.A.,
Leiria 72, 09440 México, D.F.
La fotocomposición y la formación
se hicieron en Redacta, S.A.
Diseñó la portada Mónica Diez-Martínez;
fotografía de Jorge Contreras Chacel.
Se tiraron 3 000 ejemplares,
más sobrantes para reposición.
Cuidó la edición el Departamento
de Publicaciones de El Colegio de México.

CM BIBLIOTECA
INVENTARIO 2015
DANIEL COSIO VILLEGAS

EL COLEGIO DE MEXICO
308/J88/no.104/ej.4
3 905 0013858 7



El camino y la residencia, dos momentos, dos acepciones de *jornada* definen el carácter de esta colección que El Colegio de México ha venido ofreciendo desde sus primeros días al lector interesado en las humanidades y las ciencias sociales. Cada una de estas *jornadas* es así un libro sencillo —ni la monografía especializada ni el tratado monumental— que satisface la curiosidad por el tema que aborda y, al mismo tiempo, proporciona los medios necesarios para detenerse en él y aun para emprender un nuevo trayecto.

Centro de Estudios Económicos
El Colegio de México