

LA POLÍTICA ECONÓMICA Y EL PROCESO INFLACIONARIO: 1982-1987

ENRIQUE GONZÁLEZ TIBURCIO *

El presente ensayo tiene como objetivo analizar las características más relevantes del proceso inflacionario reciente en México, antes de la aplicación del Pacto de Solidaridad Económica (PSE). Seguramente, el lector enterado se preguntará por qué analizar la inflación antes del Pacto, si lo relevante sería precisamente el Pacto y sus perspectivas. Esta preocupación parte de un interés del autor, en el sentido de revisar cómo se fue instalando el carácter inercial de la inflación mexicana antes de la instrumentación del PSE.

La avalancha de estadísticas, reuniones internacionales, concertaciones y resultados que trajo consigo el Pacto nos instaló de inmediato en su necesario análisis y seguimiento pero, en muchos casos, sin una reflexión suficiente sobre cómo se fue instalando previamente el efecto reproductor de la inflación. Incluso, este mismo ensayo surgió como un breve apartado de antecedentes inflacionarios del Pacto.

El trabajo contiene una primera parte sobre la política económica aplicada. En ella, debo aclarar, no se trata de revisar todas las implicaciones e interrelaciones de la política macroeconómica sino simplemente de esbozar una periodización que sirva como marco de referencia para la identificación de las distintas fases inflacionarias experimentadas entre 1982 y 1987, resaltando el importante vínculo entre transferencias externas e inflación. En los apartados siguientes se tratan los

* Profesor-investigador de la Maestría en Docencia Económica, UACFPY del CCH-UNAM, octubre de 1988. Agradezco a Armando Legaspi y Agustín Moreno su colaboración en la elaboración de este ensayo.

temas de preocupación central de este ensayo: la naturaleza cambiante del proceso inflacionario y sus distintos impactos distributivos. A nuestro juicio, el trabajo agrega más dudas a una pregunta soslayada por la rápida e intensa instrumentación del PSE: ¿Cuáles fueron las características de la inflación mexicana antes de la instrumentación del PSE? De antemano se aclara que en este trabajo no se dan respuestas concluyentes.

ANTECEDENTES

A partir de 1982 la economía mexicana experimenta el divorcio de un par de hechos económicos que el creciente desarrollo de nuestro país había logrado armonizar de manera sorprendente: el crecimiento sostenido de la actividad económica y la estabilidad de precios. Desde 1935 la sociedad mexicana vive un permanente crecimiento económico que sólo se interrumpe —de forma evidente— en el periodo 1982-1987. Es justamente en esta etapa de estancamiento productivo cuando, al mismo tiempo, el ritmo de aumento de los precios alcanza niveles desconocidos en el presente siglo.

Durante casi cincuenta años el alto y sostenido crecimiento económico estuvo acompañado de bajos niveles inflacionarios. Desde finales de los años sesenta y a lo largo de la década de los setenta la relación entre estabilidad y crecimiento se vuelve cada vez más conflictiva. El año de 1976 expresa con nitidez este creciente desencuentro; posteriormente, la reproducción de la forma del crecimiento que los recursos externos provenientes de la deuda externa y del petróleo permitieron aminorar las tensiones de esta relación, en un ambiente altamente expansivo. Después de 1981 ocurre todo lo contrario: el binomio estabilidad-crecimiento se rompe a lo largo de toda la década de los ochenta colocando a la economía mexicana en una situación francamente estancacionista.¹

Como es sabido la inestabilidad macrofinanciera de 1982, impulsada

¹ La historia económica del país define una relación entre estabilidad y desarrollo donde la estabilidad macroeconómica parece ser resultado del desarrollo y no al contrario. Aquí interesa destacar simplemente que México ha sido un país con tasas de inflación considerablemente bajas. En el clásico artículo "El desarrollo económico y la inflación en México y otros países latinoamericanos" (*Materiales de Investigación Económica*, núm. 2, 1987) Juan F. Noyola plantea con claridad algunos de los aspectos económico-institucionales que hicieron posible esta situación.

por la situación internacional —condensada en la fuerte caída de los precios internacionales del petróleo y la elevación de las tasas de interés internacionales—, colocó a la economía mexicana en una situación inédita, por lo menos desde la Segunda Guerra Mundial. La economía nacional tuvo necesidad de transferir, como resultado del enorme servicio de la deuda externa, una cantidad importante de recursos hacia el exterior, misma que modificó el signo de las transferencias en balanza de pagos de favorables a negativas. En los últimos meses de 1982 el gobierno mexicano firmó un convenio con el Fondo Monetario Internacional, con la finalidad de estabilizar la situación económica y volver al mercado internacional de recursos prestables.

CUADRO 1.

<i>Periodo</i>	<i>Presidente</i>	<i>PIB *</i>	<i>Inflación *</i>
1934-1940	L. Cárdenas	4.5	5.9
1941-1946	M. A. Camacho	6.1	17.7
1947-1952	M. Alemán	5.8	11.2
1953-1958	A. Ruiz Cortines	6.4	6.7
1959-1964	A. López Mateos	6.7	2.2
1965-1970	G. Díaz Ordaz	6.8	3.6
1971-1976	L. Echeverría A.	6.2	14.1
1977-1982	J. López Portillo	6.9	30.5
1983-1988 **	M. de la Madrid H.	-0.5	80.0

* Crecimiento promedio anual de los periodos.

** Considerando un crecimiento de 1% del PIB en 1988.

FUENTE: Ayala, J. *et. al.*, *Estado y desarrollo: la formación de la economía mixta, 1925-1982*, FCE, 1988.

El rápido deterioro de los términos de intercambio condujo al gobierno mexicano a la instrumentación de un ajuste típicamente ortodoxo que generaría, en el corto plazo, una reordenación de las finanzas públicas, una reducción del desequilibrio externo y una importante contención inflacionaria. Todo al mismo tiempo. La estrategia eco-

nómica debería de responder de manera prioritaria al control de la inflación, misma que durante 1982 se había colocado en niveles sin precedente cercanos al 100%. El año de 1982 reflejó, como producto del escenario externo desfavorable, un dramático *shock* inflacionario que aceleró el proceso colocando a la inflación en un nuevo piso.

CUADRO 2. *Términos de intercambio y precio del petróleo*

<i>Año</i>	<i>Términos de intercambio</i> ^a	<i>Precio del petróleo</i> ^b
1981	101	34
1982	87	28
1983	77	27
1984	76	27
1985	73	26
1986	62	12
1987	70	17

a) Índice 1980 = 100.

b) Precio promedio anual en dólares por barril.

FUENTE: Banco de México, *Indicadores económicos*.

El diagnóstico oficial acerca de la situación económica, tanto en lo referente a la inflación como a la balanza de pagos, señalaba a los excesivos déficit públicos como determinantes de los desajustes macroeconómicos. O bien, en esta misma línea y de manera global, era el exceso de la demanda agregada nominal, ante una capacidad productiva inelástica en el corto plazo, la que provocaba los problemas de la desestabilización. Por ello se recomendó deprimir la demanda interna para ajustarla al nivel de disponibilidad de los recursos existentes. Siendo los recursos externos escasos, el ajuste tenía que pasar por una gran restricción presupuestaria, de manera que eliminase la parte del déficit en cuenta corriente que no podía ser financiado mediante el acceso al crédito externo. Lo anterior debía lograrse básicamente mediante una severa contracción monetaria y fiscal. En el más largo plazo el ajuste tendría que lograr igualmente una transformación estructural de la

producción, consistente en la generación de una mayor cantidad de bienes comercializables internacionalmente.

En el corto plazo, la reducción inflacionaria y los ajustes externos e internos (reducción del déficit fiscal) serían posibles a través de la contracción monetaria y la modificación de los precios relativos (en particular de los llamados precios claves); en especial con el manejo de un tipo de cambio subvaluado que, junto con la contracción de la economía, llevarían a un aumento en el superávit comercial a través del aumento de las exportaciones y la reducción de las importaciones. Si a ello se añade una política salarial restrictiva, las posibilidades de lograr la reordenación macroeconómica de corto plazo no eran una apuesta completamente aventurada dentro de la lógica del ajuste oficial.²

1. Las fases de la política económica y el ataque a la inflación

Los antecedentes económicos del Pacto de Solidaridad Económica evidenciaron un creciente deterioro en la capacidad de control inflacionario asociado a un agotamiento de las terapias tradicionales de control de la demanda agregada.

La instrumentación de la política económica fue ampliamente coherente con el objetivo de conseguir un monto creciente de exportaciones no petroleras y, con ello, mantener un flujo permanente de recursos que permitiese cumplir con los pagos externos.³ Sin embargo, el objetivo de reducir la inflación no se logró de forma consistente. A partir de julio de 1985 la conducción de la PE encontró cada vez mayores obstáculos en su instrumentación, los años de 1986 y 1987 evidenciaron una nueva espiral inflacionaria con un nivel superior al de 1982 (véase cuadro 3).

Durante 1986 la economía mexicana volvió a sufrir otro importante *shock* externo (petrolero) que dinamizó la nueva aceleración inflacionaria, originada en las devaluaciones del segundo semestre de 1985, misma que se potenció a lo largo de todo el año de 1987 (véase gráfica 1).

² Como se recordará, la precaria reordenación macroeconómica tuvo como base la profunda recesión económica.

³ Sobre este punto se recomiendan los ensayos contenidos en el libro *El sector externo en la crisis*, Calzada F., González Tiburcio E., y Gutiérrez, A. UAP, México, 1987.

CUADRO 3.

<i>Concepto/Año</i>	<i>1982</i>	<i>1983</i>	<i>1984</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>
PIB	—0.5	—5.3	3.7	2.8	—3.8	1.4
Inflación (Dic.-Dic.)	98.8	80.8	59.2	63.7	105.7	159.2
TCC *	268.3	49.1	33.8	92.9	148.5	138.2
Xnp **	22.4	28.2	31.4	32.5	60.7	58.2
Def. Fin. (% PIB)	16.2	8.5	7.3	8.4	15.2	16.0
Sup. primario (% PIB)	—7.6	4.4	4.9	3.6	1.7	5.0

* Tasa anual de depreciación del tipo de cambio controlado.

** Participación de las exportaciones no petroleras en el valor de la exportación total.

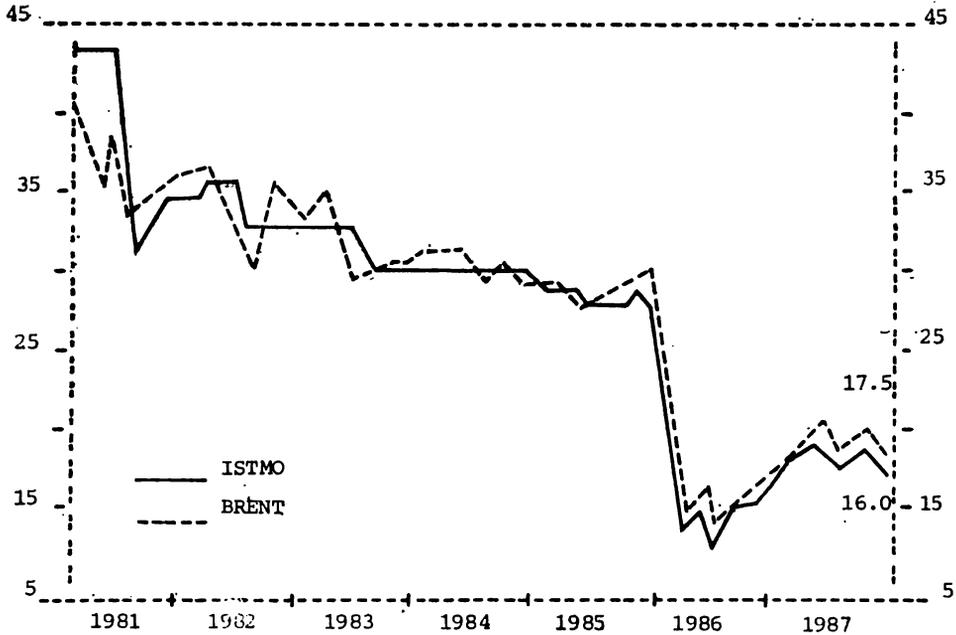
FUENTE: Informes del Banco de México, varios años.

En estos años de crisis, la relación déficit público-inflación cobró un inusitado auge como causalidad explicativa de la aceleración inflacionaria. La simple correlación entre inflación y déficit así parecería ejemplificarlo. Sin embargo, desde nuestro punto de vista la relación más amplia entre transferencias externas e inflación parecería también guardar una estrecha relación con la dinámica inflacionaria. En esta relación los déficit públicos serían simplemente mecanismos de transmisión de una situación más global.

Sin dejar de considerar que la política económica realmente aplicada fue copartícipe de los resultados inflacionarios, se debe destacar que la situación fiscal y de cuentas externas se vio agravada por factores externos que profundizaron la crisis de la deuda: el alza inusitada en las tasas de interés internacionales —a su vez provocada por la crisis fiscal de la principal economía mundial—, la abrupta suspensión de las fuentes de financiamiento bancario (sobre todo a partir de 1982); la caída de los términos de intercambio y el nivel del comercio mundial, fueron elementos cotidianos para nuestro país desde principios de la década de los ochenta.

Los datos sobre términos de intercambio y transferencias de recursos hacia el exterior señalarían que la causalidad entre inflación y deuda

GRÁFICA 1. *Comparación del precio internacional del petróleo (dólares por barril)*



FUENTE: Elaborado con datos de PEMEX y OPEP.

resulta evidente. La alta transferencia de recursos reales al exterior significó, en el caso de México altas tasas de interés nominales para poder generar ahorro interno (véase cuadro 11) a través de la emisión de la deuda interna. Adicionalmente, los efectos de la deuda sobre el déficit han originado una transferencia de recursos del sector privado al sector público (véase cuadros 6 y 7), limitando así a la economía de recursos para la inversión y el crecimiento.

Por otra parte, la política puntual y escrupulosa de pagos a la banca internacional requirió de la depreciación real del tipo de cambio para generar los excedentes comerciales necesarios, apoyada además de una clara política de contención de la demanda interna (véase cuadro 3). El resultado neto de esta situación ha sido el deterioro productivo y aceleramiento inflacionario.

CUADRO 4. *Balance externo*

<i>Años</i>	<i>Saldo comercial</i>	<i>Saldo C. Cte.</i>	<i>Deuda Ext. tot.</i>	<i>Pagó de intereses</i>
1982	6 793	—6 221	87 588	12 200
1983	13 761	5 418	93 830	10 100
1984	12 942	4 239	96 585	11 700
1985	8 452	1 237	97 477	10 150
1986	4 599	—1 673	102 673	8 340
1987	8 433	3 881	108 312 *	8 100

* La deuda externa total se redujo alrededor de 4 mil millones de dólares como resultado de los descuentos obtenidos en el mercado secundario.

FUENTE: Anexo Estadístico del *Sexto informe de gobierno*, Miguel de la Madrid, México, 1988.

A partir de 1982 la política económica experimentó modificaciones tácticas que determinaron diversas etapas antes de desembocar en el PSE.

A partir de diciembre de 1982 (incluso desde febrero) hasta el primer semestre de 1984, se instrumentó una política económica bajo la lógica de un típico programa de ajuste, que tuvo como características una contracción de la demanda agregada y una modificación de los precios relativos más importantes, lo que condujo, a diferencia de América Latina, a una reducción inflacionaria con respecto a la tendencia del año anterior. El control de la demanda agregada y una indización salarial hacia adelante, permitieron contrarrestar las tendencias aceleradas de incrementos de los precios (se pasa de un nivel inflacionario de 100% a otro de 80% entre 1982-1983).

Aunque la inflación desaceleró su crecimiento, los resultados productivos fueron históricos: el PIB cayó 5.3%, el nivel de desempleo se incrementó y la reducción salarial de 1982-1983 fue superior al 25%. Sin embargo, en la lógica oficial se había logrado un avance sustancial en la reordenación económica al reducirse casi en la mitad el déficit financiero del sector público. Se logró asimismo un saldo positivo en la cuenta corriente de 5 mil 400 millones de dólares, producto del incremento de las exportaciones, pero principalmente de la caída de las

importaciones, ello permitió al país volver al mercado internacional de capitales, al recibir un flujo fresco de recursos y reconstituir sus reservas, sobre todo los pagos externos.

En una segunda etapa, de julio de 1984 a julio de 1985, se dio un moderado manejo táctico en los instrumentos de política económica. A este periodo algunos autores lo han llamado gradualista.⁴ Esta etapa provocó una nueva desaceleración inflacionaria, sobre todo a partir del manejo de la tasa de interés, de los precios y tarifas del sector público y de los salarios, así como de una progresiva apreciación del tipo de cambio real. Como se recordará, las tasas de interés iniciaron a lo largo de 1984 una lenta pero persistente tendencia hacia la baja (del nivel máximo de 60% que alcanzaron en el primer semestre de 1983, llegaron a ubicarse por debajo del 50% en el primer trimestre de 1985). Asimismo, los precios y tarifas públicos no sufrieron modificaciones durante nueve meses (véase cuadros: 10, 11 y 12).

Durante esta etapa se retomó la práctica de controlar la inflación, revaluando al peso y regulando el ritmo de ajuste de los precios de los bienes y servicios que produce el gobierno. El peso directo e indirecto que tienen estos dos tipos de precios permitió la desaceleración inflacionaria experimentada en 1984 y 1985. En México, una tercera parte del índice nacional de precios al consumidor está directa o indirectamente relacionada con los precios y tarifas que controla el sector público. Durante 1984 y 1985 el gobierno modificó su política de precios relativos con propósitos claramente antiinflacionarios.⁵

La tasa de inflación se situó en 60% para 1984 y 1985, 40 puntos por debajo de la experimentada en 1982. Esta etapa puede considerarse como la relativamente más exitosa; la inflación mantenía una tendencia descendente, aunque superior a la programada. La producción creció un promedio superior al 3% entre 1984 y 1985; aumentó el nivel de las reservas internacionales y el país mantuvo un ingreso de recursos frescos apoyado por la restructuración de la deuda externa de 1984.

La tercera etapa que inició en el segundo semestre de 1985, planteó una vuelta a la estrategia ortodoxa, muy parecida a la que se siguió en

⁴ Véase, Ros, J. y Lustig, N. *Stabilization and Adjustment in Mexico: 1982-1985*, UNU/WIDER Project, marzo, 1986.

⁵ A diferencia de 1982, cuando la tasa de crecimiento de los precios de los bienes públicos fue mayor que la inflación total; para finales de 1983 y durante 1984, la variación anual de estos precios se rezagó, ubicándose por debajo de la inflación de la economía. El detalle de esta situación se analiza con claridad en el cuadro 11.

1982-1983, producto de un deterioro creciente del saldo de la balanza en cuenta corriente que ubicaba a la economía mexicana ante la posibilidad de una nueva crisis de pagos (véase cuadros 4 y 5). Al concluir el primer semestre de 1985, el nivel de reservas internacionales empezó a mostrar un comportamiento diferente al esperado. Los superávits comercial y en cuenta corriente se redujeron en forma vertiginosa, alcanzando este último para finales del año la cifra superavitaria de sólo 1 200 millones de dólares. A lo largo del primer semestre de 1985 se formó un ambiente de presiones y especulaciones cambiarias, acompañado de fugas de capitales con un resurgimiento de la tendencia aceleracionista en el incremento de los precios.

Esta situación se enfrentó con tres políticas fundamentales: inició con una devaluación del tipo de cambio y la modificación en el sistema cambiario; se pasó del deslizamiento programado a la flotación regulada; incluyó también una reducción del gasto público (sobre todo del corriente) y se avanzó en una mayor apertura externa. Esta vuelta a la ortodoxia se efectuó —en un primer momento— con menor severidad que la experimentada en 1982-1983. En esta fase se trató de impulsar las políticas de cambio estructural, especialmente las concernientes al sector externo, con la aceleración de la apertura externa.⁶ En la concepción oficial, la resistencia del piso inflacionario del 60% anual (a partir de julio la tasa mensual de inflación se resiste a continuar bajando) se debía a dos factores: el aceleramiento de la demanda interna experimentada desde 1984 (para julio de 1985 la producción industrial y manufacturera mantenían crecimientos superiores al 6%) y el creciente proteccionismo que convalidaba ganancias oligopólicas en el sector empresarial, sobre todo en las esferas industrial y comercial.

Esta estrategia, anunciada por el presidente Miguel de la Madrid en agosto de 1985, se vio fuertemente impactada por los sismos de septiembre de ese año y las caídas de los precios del petróleo en febrero de 1986 (véase gráfica 1). Es importante mencionar que en los criterios de política económica para 1986, ya se perfilaba una nueva situación recesiva (reducción del producto entre 1 y -1%). El año de 1986 fue de contracción económica y de aceleración inflacionaria. La saludable tendencia experimentada en 1984-1985, de reducción

⁶ Al mismo tiempo se anunció una agilización en la política de venta, liquidación y transferencia de paraestatales, así como la instrumentación de incentivos fiscales en la compra de bienes para la acumulación fija.

en el ritmo de aumento de los precios e incremento de la producción, concluyó rápidamente en el mismo año de 1986 y la inflación repuntó con una mayor virulencia. La magnitud del *shock* externo fue equivalente al 6% del producto interno bruto (8 500 millones de dólares).

CUADRO 5. *Comparación entre la situación de la economía en distintas épocas con presiones en el tipo de cambio libre*

	Febrero 1982	Julio 1985	Junio 1986	Noviembre 1987
Indicadores externos ^a				
Reservas internacionales brutas	3 026	5 745	4 444	13 947
Reservas internacionales netas	2 991	2 947	1 019	8 756
Margen de subvaluación (libre) ^c				
Respecto al dólar	56.8	—0.7	—23.7	—22.7
Respecto a 40 monedas	63.6	28.0	—16.5	—26.7
Balanza comercial	—228	663	242	650
Balanza en Cta. corriente	n.d.	—157	—247	150
Inflación (anual)	33	54	83	144
Producción industrial (var. %)	6.1	6.0	—5.6	7.0 ^b
Producción manufacturera var. %)	6.0	7.8	—5.9	6.1 ^b

NOTAS: ^a Millones de dólares. ^b Datos a septiembre. ^c En el mes previo; el signo (—) indica subvaluación.

FUENTE: Elaborado con datos del Banco de México.

Al igual que en 1982 el *shock* fue absorbido mediante una nueva modificación de los precios líderes, que incluyó una depreciación más acelerada del tipo de cambio, aumentos en las tasas de interés nominales, incremento en precios y tarifas del sector público, así como una reducción adicional de la demanda agregada a través de recortes del gasto público y caída de los salarios reales.

Es importante subrayar que la nueva emergencia económica provocó una depreciación del tipo de cambio controlado, mayor a la programada, con la finalidad de sostener una balanza comercial supera-

vitaria, así como una elevación de la tasa de interés que impidiera fugas de capitales y que al mismo tiempo profundizara en el cambio estructural exportador. Globalmente vista, la crisis petrolera de 1986 fue incluso más grave que la de 1981. Esto se debió a que la caída de los ingresos petroleros tuvo mayor impacto en el ingreso de divisas, en las finanzas públicas y en otros aspectos de la actividad económica.

Los menores ingresos externos hicieron impracticable toda la programación económica inicialmente prevista para 1986; por ejemplo, los ingresos públicos se redujeron 13%, en relación a lo esperado. Ante la grave situación, el presidente De la Madrid señaló en febrero de ese año la necesidad de replantear el servicio de la deuda de acuerdo a la capacidad de pago del país. Después de cinco meses de *impasse*, el gobierno mexicano anunciaba un acuerdo con el FMI para la obtención de un paquete financiero de 14 mil millones de dólares para impulsar la inversión y el crecimiento. Con este acuerdo culminaba la demanda realizada en febrero a la banca internacional en el sentido de que se otorgaran nuevos créditos, pues serían a todas luces insuficientes los 4 mil millones de dólares que inicialmente se habían estimado. Ante la reticencia de la banca internacional a cumplir con lo pactado y la poca voluntad política del gobierno mexicano para hacer efectiva la declaración de febrero de 1986, el resultado fue la vuelta a una situación estanflacionista. Sin embargo, debe notarse que en ningún momento la estrategia antiinflacionaria logró alcanzar el piso inflacionario de 1977-1981, sino por el contrario, se regresó al nivel que se tenía en el año de 1982 (para 1986 la inflación fue de 105% y la caída del PIB fue cercana al 4%). En la explicación oficial el logro más importante había sido alejar al país del peligro de la hiperinflación.

A partir de julio-agosto de 1986 se inicia una cuarta etapa en la estrategia de política económica del gobierno, con la firma de un convenio *stand-by* con el Fondo Monetario Internacional y el lanzamiento del Programa de Aliento y Crecimiento (PAC). Sin embargo, de hecho este plan quedó sólo en el nivel declarativo, porque los recursos externos tardaron alrededor de ocho meses en llegar. Parece pertinente la hipótesis de que ésta es una etapa de *soft-landing*, donde los instrumentos de política económica trataron de asimilar internamente al menor costo posible el importante *shock* externo que se vive, ante la falta de recursos frescos para reiniciar el crecimiento e impulsar la estabilidad.

Para principios de 1987 la economía mexicana mantuvo la tendencia al estancamiento económico y a la elevada inflación que ya observaba desde finales de 1986. Ni la firma del convenio con el Fondo Monetario Internacional, ni el PAC pudieron dar cuerpo al objetivo de impulso al crecimiento. Hasta marzo-abril de 1987, cuando ingresan los primeros recursos prometidos ocho meses antes, fue posible iniciar una nueva tendencia expansiva. En ese año, la política económica impulsó un mayor tipo de cambio real, junto con crecientes tasas de interés nominales, que permitirían, respectivamente, incrementar las exportaciones no petroleras y mantener en términos positivos el movimiento de capitales. A lo largo de 1986 y 1987 la bolsa mexicana de valores se había convertido en un espacio de resguardo ante las condiciones del deterioro productivo de la economía. Las escandalosas ganancias financieras no sólo sirvieron para impedir movimientos adversos de capital sino que, incluso, generaron repatriaciones y arriros de recursos provenientes del exterior. La caída de la bolsa mexicana de valores en octubre de ese año provocó una aceleración del proceso inflacionario y la necesidad de inaugurar una última etapa en el manejo de la política económica típicamente antiinflacionaria. La del Pacto de Solidaridad Económica, a partir de diciembre de 1987.

La experiencia de México en términos de la relación transferencia de recursos e inflación, puso en claro que la reducción de la inflación y la recuperación económica guardan una estrecha relación con la disminución de las transferencias netas y la llegada de recursos externos.

El descenso de la inflación de cerca de 100% en 1982 a 60% para 1984 y 1985 fue posible —además de las modificaciones tácticas mencionadas— en buena medida gracias a la combinación del ajuste interno y el arribo de recursos externos. Por el contrario, la imposibilidad de obtener recursos frescos en 1985 y de plantear una política de pagos distinta, así como el retraso de los nuevos préstamos, hasta entrado el año de 1987, provocaron depreciaciones reales y alzas en las tasas internas de interés con claros efectos inflacionarios. Es evidente que la política económica aplicada tuvo responsabilidad en los resultados estanflacionistas; sin embargo, también es cierto que las abruptas oscilaciones en los precios internacionales del petróleo y la insuficiencia de los mecanismos de financiamiento externo jugaron un papel relevante en el comportamiento inflacionario de estos años.

2. *El proceso inflacionario 1982-1987: la instalación de la inercia inflacionaria*

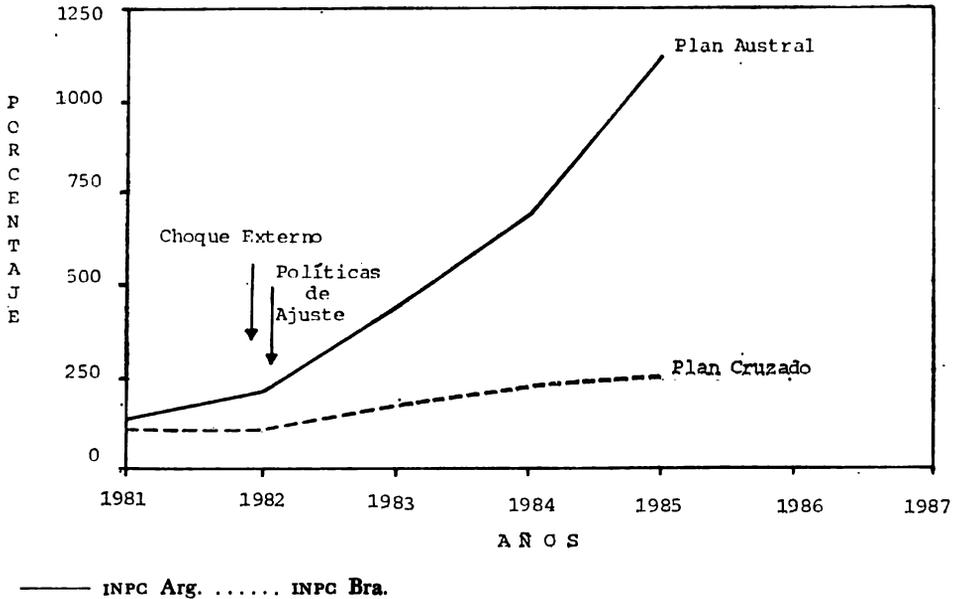
Una rápida comparación entre países sometidos a programas tradicionales de ajuste, así como también a los llamados planes heterodoxos, nos puede servir para entender las características de lo que se ha llamado "inercial inflacionaria".⁷ En términos histórico-económicos, esta comparación ubicaría a México como un país atípico debido a la persistencia en su crecimiento y estabilidad de precios. La pregunta que interesa contestar es ¿por qué en un país como México, a diferencia de Argentina y Brasil, las terapias ortodoxas generaron en un primer momento una importante desaceleración inflacionaria de 1983 a 1985, en tanto que en los casos referidos lo ocurrido fue una aceleración del proceso inflacionario?

2.1 *La inflación antes de la heterodoxia*

Argentina presenta características muy particulares en sus niveles inflacionarios. Es una economía con una larga tradición de inflación elevada y fuertes mecanismos de indización, lo que le ha permitido convivir con niveles inflacionarios considerablemente superiores. La instrumentación de programas de ajuste-estabilización en los ochenta, encuentra una economía que viene de un largo proceso recesivo, con una deuda externa de grandes proporciones (35 mil millones de dólares) y una fuga de capitales que es la más alta por habitante en América Latina a principios de la década de los ochenta.

En el caso brasileño, la década de los ochenta encuentra una economía de gran vitalidad, con un importante crecimiento económico, resultado del desarrollo industrial acelerado de los setenta lo que le permitió avanzar en una adaptación estructural de su oferta nacional a su demanda interna. Brasil presenta junto con México una tendencia de enorme concentración del ingreso (situación que contrasta con

⁷ La noción de inercia inflacionaria plantea que existen mecanismos que estabilizan la inflación en niveles elevados. Estos mecanismos reproducen la inflación del pasado hacia el presente, en un mundo donde la incertidumbre es un elemento permanente. Sin embargo, la naturaleza de la inercia inflacionaria es motivo de debates todavía no concluyentes. Para algunos autores, la inercia se mantiene por expectativas y para otros por problemas de disputa en la distribución del ingreso. Sin embargo, existe consenso en que efectivamente es un proceso real en la inflación de las economías latinoamericanas.

GRÁFICA 2. *Inflación comparada: Argentina y Brasil*

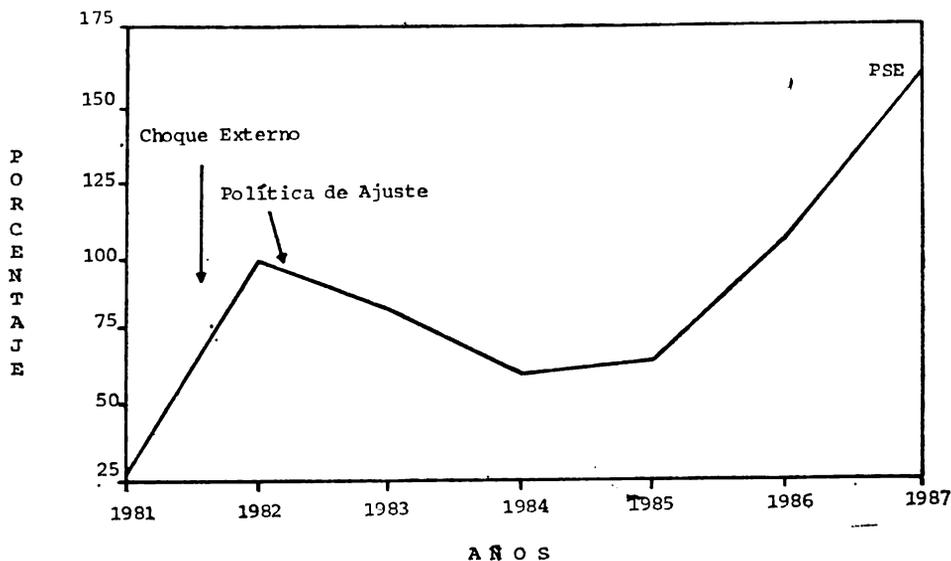
Argentina). Sin embargo, comparte con Argentina una tradición de elevada inflación con presencia de fuertes mecanismos formales e informales de indización que contribuyen a perpetuar tasas considerables de incremento en precios, pero que también contribuyeron, aunque de manera diferenciada a reducir los costos sociales de la inflación. A diferencia de Argentina, el elevado monto de deuda externa que se contrata en los años setenta se dirige fundamentalmente a los grandes proyectos industriales y de infraestructura, con una fuga de capitales prácticamente inexistente.

En el caso mexicano, las tasas de inflación experimentadas a lo largo de varios periodos fueron comparativamente bajas (véase cuadro 1). Destaca el hecho de que esta situación de estabilidad se vivió con una relativa ausencia de mecanismos de indización, con un crecimiento rápido y sostenido del PIB y con una distribución del ingreso y de la riqueza fuertemente concentrada. Estos dos últimos elementos son comunes con Brasil; sin embargo, en cada caso conforman un contenido estructural diferente. En México los recursos obtenidos vía deuda

externa se utilizaron fundamentalmente en el desarrollo de una industria petrolera y petroquímica que no avanzó sustancialmente en la integración del aparato productivo nacional. El caso mexicano comparte con el de Argentina un uso especulativo de la deuda en términos de fugas de capitales (véase J. C. Moreno y J. Ros "Estrategias de ajuste en América Latina" ILET, mimeo, abril de 1987).

Los tres países iniciaron la década de los ochenta con políticas de ajuste-estabilización, bajo la supervisión del FMI: hasta 1985 en el caso de Argentina; hasta 1986 en el caso de Brasil, y hasta 1987 en el caso de México (véase gráfica 2 y 3).

GRÁFICA 3. *Inflación en México*



A lo largo de estos años la terapia antinflacionaria tuvo como base un diagnóstico que consideraba a la inflación fundamentalmente como un exceso de la demanda agregada nominal con respecto a las capacidades productivas existentes. Este diagnóstico, que implicaba considerar a la naturaleza de la inflación típicamente como de brote,⁸

⁸ La naturaleza de la inflación de brote ha sido explicada por J. Ramos y ocurre en países sin tradición inflacionaria, que son afectados súbitamente por *shocks* de demanda o de oferta. "Políticas de estabilización", CLEPLAN, 1987, Chile.

incluía la posibilidad de contener la inflación mediante el control del déficit fiscal, de tal manera que el crecimiento de la oferta monetaria (o en el caso más amplio, la demanda agregada) avanzara de acuerdo con las posibilidades reales de la economía.

Las políticas instrumentadas incluyeron dos tipos de medidas: unas, destinadas al control de la demanda agregada nominal a través de las reducciones del déficit público y de las contracciones del crédito interno, y otras que, al combinarse con las primeras, buscaban modificaciones de los precios relativos a través de políticas de tasas de interés, cambiarias, de precios y tarifas públicas, así como salariales, que confluyeran en cambios en la estructura productiva a través de las señales del mercado.

Ante las modificaciones de los términos de intercambio que se dan a partir de 1981, junto con el enorme peso del servicio de la deuda externa, los tres países pasaron a ser exportadores netos de capitales. El *shock* externo desembocó en una importante reducción del ingreso nacional y en una alteración en la estructura del gasto: la reducción del gasto interno y el aumento del ahorro doméstico. En estos años el ahorro generado como producto de la conducción recesiva de la economía financió con creces la escasa inversión productiva interna y la diferencia apoyó las necesidades de pago externo.

El dato relevante es la enorme transferencia de recursos que provocó la reducción del ingreso nacional. La crisis de la deuda trajo consigo una agudización de la disputa distributiva entre los sectores domésticos del país. La primera evidencia de ello fue una brusca alteración de los precios relativos como consecuencia de los ajustes fiscales, monetarios y cambiarios involucrados; este efecto provocó una notable aceleración inflacionaria. México experimentó entre 1982 y 1983 inflaciones de 100 y 80% respectivamente, muy por encima del promedio inflacionario vivido en los seis años anteriores. Lo mismo sucedió en los casos de Argentina y Brasil (véase gráfica 2).

Sin embargo, el mantenimiento y la aceleración en el tiempo del proceso inflacionario ha tenido características diferentes en la situación de México con respecto a las otras dos experiencias.

En Brasil y Argentina el incremento inflacionario provocado por el *shock* externo tomó una tendencia acelerada y alcista a partir de la modificación de los precios relativos, a pesar de la reducción de la demanda agregada. Este hecho parece guardar relación con los importantes mecanismos de indización creados desde tiempo atrás en

estas economías, producto de su vivencia inflacionaria que determinó una naturaleza inflacionaria alta y persistente. En México, por el contrario, después del disparo inflacionario de 1982-1983, la inflación mantuvo una tendencia lenta y persistente a la baja hasta 1985 (véase cuadro 2 y gráficas 2 y 3). Dos elementos parecen explicar esta situación: por un lado, el hecho de que efectivamente existía un exceso de demanda, como explicación en parte válida⁹ pero insuficiente, para el periodo 1981-1982 en el que en realidad se observó un desbordamiento del déficit fiscal, junto con altas tasas de utilización de recursos,¹⁰ lo que condujo —ante contracciones de la demanda— a reducciones inflacionarias inferiores a las vividas en 1982, pero superiores a las programadas por el gobierno. El segundo elemento clave parece ser la ausencia relativa de mecanismos de indización, producto también de la historia institucional y económica del país.

2.2. La inflación y la disputa distributiva

La aceleración inflacionaria determina cambios dramáticos en la distribución del ingreso, tanto entre sectores institucionales (sector público, sector privado y sector externo) como en la relación Estado-trabajadores-empresarios. Estos cambios dependen de la capacidad de anticipación de los distintos agentes económicos respecto a la intensidad y virulencia de la inflación. Esta capacidad guarda relación con el lugar que los distintos grupos sociales ocupan en la estructura político-económica y no sólo con los accesos a la información y la capacidad predictiva de la que comúnmente hablan las teorías de la reproducción inflacionaria basadas en las expectativas.

Los cambios ocurridos tuvieron consecuencias importantes sobre la distribución del ingreso en todos los casos señalados. En México, la participación del sector externo incrementó su peso sobre el de los sectores de la economía doméstica. Internamente el sector privado aparece como el gran perdedor en términos de sus participaciones en el ingreso nacional. El sector público resulta beneficiado como produc-

⁹ Sería preciso señalar, como parte de una explicación más completa, que la desaceleración inflacionaria fue provocada por los dos elementos que se señalan y que el nivel insuficiente de reducción correspondió a la modificación —al alza— de otros precios claves asociados sobre todo a la depreciación del tipo de cambio.

¹⁰ Para 1984 y 1985 también influyó, como anotamos antes, la política antiinflacionaria de ciertos precios claves.

to del ajuste distributivo a través de los aumentos de precios y tarifas y de tasas impositivas.

Dada la situación deudora del sector público ante el sector externo, a la que se adiciona su posición de agente canalizador de transferencias entre el sector privado y el externo, el sector público aparece como relativamente beneficiado. El perdedor lo constituye el sector privado, que reduce su participación una vez ajustadas las transacciones nominales. El beneficiario es el sector externo que en ningún caso experimenta pérdidas en su participación en el ingreso nacional. Sin embargo, debe mencionarse que dentro del sector privado la distribución del ingreso ha sido muy desigual (véanse cuadros 6 y 7). Un análisis ya no por sectores institucionales sino por distribución funcional, nos indica que el ajuste no ha sido uniforme dentro de los distintos grupos del sector privado doméstico.

CUADRO 6. *Distribución del ingreso entre sectores institucionales*

Años	<i>Sector privado</i>		<i>Sector público</i>		<i>Sector externo</i>		<i>Total</i>
1970	89.2	87.9 *	9.7	11.0 *	1.1	1.1	100
1981	84.2	81.5 *	12.5	15.2 *	3.3	3.3	100
1982	84.6	79.6 *	10.1	15.1 *	5.3	5.3	100
1983	84.3	76.3 *	10.0	18.0 *	5.7	5.7	100
1984	83.6	78.1 *	10.7	16.2 *	5.7	5.7	100
1985	85.4	78.2 *	10.4	17.6 *	4.2	4.2	100

* Ajustadas, corrigiendo el pago de intereses de la deuda interna.

FUENTE: Economía Aplicada, s-c. Estudio sobre fuentes y métodos núm. 8.

En nuestro país las enormes ganancias financieras derivadas de la tenencia de activos en moneda extranjera se concentraron en los estratos de mayor nivel de ingreso y riqueza. Las elevadas tasas de interés nominales trataron de reponer la pérdida de riqueza de los tenedores de activos financieros denominados en moneda nacional, en tanto que las pérdidas del ingreso nacional se concentraron en los

sectores asalariados a través de los ajustes de precios y tarifas públicos y de una política salarial que no reponía las pérdidas del poder adquisitivo, provocando con ello un deterioro histórico y estructural de la participación de los asalariados en el ingreso y el producto.

A partir de 1983 la estrategia antinflacionaria se orientó hacia una reducción de la demanda agregada nominal (teniendo como eje el control del déficit público) y la experimentación de una indización salarial hacia adelante, consistente en la búsqueda de una desaceleración gradual de la inflación a través del ajuste de algunos precios claves, en función de la inflación esperada y por debajo de la inflación pasada.

Esta estrategia, que provocó efectivamente una desaceleración inflacionaria, incluyó específicamente el control de la demanda agregada más el control salarial, bajo la hipótesis de que un factor de la rigidez inflacionaria provenía de la indización salarial en función de la inflación pasada en el mercado laboral. El aumento salarial en México hasta antes de 1982 mantuvo una relación muy estrecha con la inflación del año anterior. En esta perspectiva la indización hacia atrás provocaría en el caso mexicano la simple reproducción de los altos niveles inflacionarios de 1982 y su mantenimiento en los años siguientes. De esta manera, se trataba de pasar de un esquema de negociación salarial “mirando hacia atrás” a otro “mirando hacia adelante”, con una expectativa de reducción inflacionaria. De ahí que indizar los salarios a la inflación pasada —según el diagnóstico oficial— era una manera de asegurar que la inflación futura fuese semejante a la anterior; esta era una estrategia que iba en contra de una rápida reducción del ritmo inflacionario. Esta idea, que modificó los términos tradicionales de la negociación salarial, implicó indizar los aumentos salariales a la expectativa inflacionaria del gobierno, misma que al no cumplirse derivó en un profundo deterioro salarial.

El cuadro 6-A presenta un sugerente “coeficiente de intencionalidad” de la política gubernamental en materia salarial. Tomás Irena investigador del CEDEM (Centro de Estudios del Desarrollo Económico de México) explica que “...este coeficiente mide la relación entre el incremento porcentual del salario mínimo nominal en una fijación determinada y el incremento que el nivel general de precios ha experimentado desde la última fijación del salario mínimo”. Los datos de este cuadro reafirman lo dicho anteriormente, en el sentido de un cambio en la negociación salarial a partir de enero de 1983.

CUADRO 6-A. *Ajuste del salario mínimo con relación a la inflación anterior: 1970-1987*

<i>Fecha de fijación</i>		<i>Coefficiente de ajuste</i>	<i>Fecha de fijación</i>		<i>Coefficiente de ajuste</i>
Enero	1970	2.89	Enero	1983	0.49
	1972	1.76	Junio	1983	0.42
Septiembre	1973	1.00	Enero	1984	0.91
Enero	1974	1.54	Junio	1984	0.77
Octubre	1974	1.57	Enero	1985	1.15
Octubre	1976	2.30	Junio	1985	1.78
Enero	1976	3.68	Enero	1986	0.97
Enero	1977	0.83	Junio	1986	0.78
	1978	0.71	Noviembre	1986	0.63
	1979	0.94	Enero	1987	1.53
	1980	0.90	Abril	1987	0.83
	1981	1.21	Julio	1987	0.92
	1982	1.17	Octubre	1987	1.00
Julio	1982	0.94			—

FUENTE: Información de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos y Banco de México. Tomado de Tomás Irena, CEDEM, "La Marcha de la Economía", octubre de 1988. Si el coeficiente de ajuste es mayor, igual o menor a uno indica que la política salarial tuvo el objetivo de aumentar, mantener o reducir el poder adquisitivo del salario mínimo con relación a la inflación pasada.

De 1970 a 1976 se nota una clara política salarial de ajustes superiores con respecto a la inflación pasada (coeficientes de ajuste normalmente mayores a uno). En cambio, de enero de 1977 a julio de 1982 el coeficiente se comportó muy cercano —aunque por debajo— de la unidad. Sobre todo en los primeros años de la administración lopezportillista, en los que existieron importantes topes salariales.

El cambio más importante en este indicador se nota a partir de enero de 1983, cuando se modificaron los términos de la negociación salarial "mirando hacia atrás" a otra "mirando hacia adelante", en

una indización salarial amarrada al pronóstico inflacionario del gobierno. A partir de esta fecha la medición más correcta del coeficiente sería contra la inflación-meta (futura) y no contra la inflación pasada. Lo errático del coeficiente de ajuste a partir de 1982 así parecería indicarlo.

“El columpio inflacionario” que experimentó la economía mexicana de 1982 a 1986, refleja que a lo largo de tres años esta estrategia obtuvo desaceleraciones inflacionarias significativas (casi 100% en 1982 y 60% en 1985). Sin embargo, son precisamente los efectos que esta política provocó en las expectativas de los grupos sociales y en la distribución del ingreso, los que vinieron a generar condiciones altamente volátiles en el comportamiento inflacionario, y que nos instalaron en una inflación ya no inesperada y de brote, sino alta y persistente, con un piso inflacionario incluso mayor al de 1982.

La pérdida de participación de los grupos asalariados en el ingreso nacional tuvo que ver, sin duda, tanto con la política salarial instrumentada como con la incapacidad de generación de empleos. Lo que interesa destacar aquí es que la escasez de mecanismos de indización en la economía mexicana generó un deterioro en la participación de los asalariados en el ingreso —ante la ausencia de mecanismos sociales de defensa antinflacionarios— mucho mayor que la sufrida en países como Argentina y Brasil, con niveles de inflación incluso mayores y más permanentes que el nuestro (para el periodo 1981-1985).

CUADRO 7

Año	Participación en el PIB			% Ingreso nacional	
	Trabajo	Capital	Gobierno *	Trabajo	Capital
1981	37.4	45.5	13.9	50.5	49.5
1982	35.9	43.1	14.9	49.3	50.7
1983	29.0	48.9	14.5	41.3	58.7
1984	27.2	51.6	13.8	38.0	68.0
1985	28.9	51.0	13.1	38.0	62.0

* Tasa media de tributación; suma de los impuestos indirectos netos más los impuestos directos.

FUENTE: Wharton Econometric Forecasting Associates. “Perspectivas de la economía de México”, julio de 1985. Cifras históricas cuadro 21.

Los datos arriba expuestos sugieren que en nuestro país los mecanismos de indización operaron en forma rápida para el sector público y para aquella parte del sector privado que tenía una alta proporción de sus recursos nominados en dólares, o bien en formas financieras en pesos, que a través del incremento de las tasas de interés nominales y con instrumentos de ingeniería financiera y bursátil pudieron mantener, e incluso incrementar, su participación en el ingreso nacional. Tanto el sector externo (indizado en dólares y favorecido por la transferencia de recursos) como los sectores internos señalados tuvieron una mayor rapidez de respuesta ante la abrupta e intensa inflación de esos años. En cambio, las formas particulares de negociación salarial —determinadas por una historia previa—, con menor capacidad y rapidez de respuesta, determinaron una pérdida considerable en la participación de los sectores asalariados.

La comparación con Brasil y Argentina —con inflaciones mayores— muestra una pérdida de los asalariados considerablemente menor con respecto a nuestro país. Dos elementos parecen ser los que actuaron en contra de los grupos mayoritarios: 1) la naturaleza de la inflación de 1982-1985 considerada, en términos de su intensidad, como de brote ocasional inesperado. El *shock* externo, que se tradujo en un acelerado incremento de precios, generó efectos distorsionadores en la distribución del ingreso, sobre todo cuando no existía tradición inflacionaria. Los asalariados no tuvieron la misma capacidad para defenderse que los demás sectores, y 2) la escasez de mecanismos de indización por parte de los sectores afectados (el único fenómeno que se observa es una reducción en la negociación salarial, de anual a semestral, a partir de 1983).

A medida que el proceso inflacionario se acelera, los mecanismos de negociación salarial se acortan para 1985-1987 (véase gráfica 4). Curiosamente, para estos años, a pesar de la intensidad inflacionaria, la pérdida relativa de los asalariados en el ingreso nacional se hace considerablemente menor. La razón se ubica en el hecho de que los asalariados desarrollaron mecanismos para defenderse del efecto negativo del proceso inflacionario sobre sus ingresos reales. Esto es un indicador de que los grupos sociales empezaron a considerar que la situación de baja inflación experimentada en periodos anteriores no era ya la situación normal, sino más bien la contraria: el alza continua y acelerada de los precios. La creciente indización hizo que los costos distributivos de la inflación fueran menores que los generados por la

inflación intensa y ocasional de 1982-1983. Esto fue lo que ocurrió en el caso mexicano de 1986-1987 (véase cuadro 8). De 1985 a 1987 la disminución de las remuneraciones salariales fue de alrededor de 1.5 como porcentaje de PIB. En cambio, de 1982 a 1985 la pérdida de participación fue cercana al 7%.¹¹ Las características de una inflación alta y persistente, empezaban a echar raíces en la economía mexicana.

CUADRO 8

Años	Remuneración ¹ salarial/PIB (porcentaje)	Pérdida anual	Pérdida acumulada
1981	37.4	—	—
1982	35.9	1.5	1.5
1983	29.0	6.9	8.4
1984	27.2	1.8	10.2
1985	28.9	(1.7)	8.5
1986	27.1 *	1.8	10.3
1987	26.6 ^p	0.5	10.8

^p Preliminar.

* A partir de 1986, estimación con base en el crecimiento del salario real.

Elaborado con base en el cuadro 7.

¹ La actual caída en la participación del ingreso también parece guardar relación con la explosión de las actividades informales en los años de crisis.

2.3. La nueva situación inflacionaria

¿Qué elementos pueden considerarse como los generadores de la nueva espiral inflacionaria de 1986-1987?

Un primer elemento tiene que ver con las metas incumplidas de la inflación oficial, que año tras año se fueron separando de lo realmente obtenido. Este efecto generó una creciente consolidación de mecanismos formales e informales de indización en los grupos sociales.

¹¹ Es importante advertir que esta menor pérdida relativa ocurre también, como en 1982-1983, en presencia de una reducción del nivel de actividad del 3% en promedio de 1986-1987.

La política de modificación de precios relativos incluía una alteración brusca de otros precios claves, en un sentido distinto al movimiento del nivel salarial. Las alzas en los costos financieros, insumos, tarifas públicas y tipo de cambio, provocaron en los distintos agentes sociales expectativas de variación de precios superiores a los costos salariales.¹²

CUADRO 9. *Inflación anual acumulada*
(Dic.-Dic.)
(variación en porciento)

Año	Meta oficial	Resultado obtenido	Diferencia inflacionaria
1982	—	98.0	—
1983	50	80.0	30.0
1984	40	63.0	23.0
1985	35	59.0	24.0
1986	30	105.0	75.0
1987	80	160.0	80.0

FUENTE: Elaboración a partir del cuadro 3 e Informes anuales del Banco de México, varios años.

La política antiinflacionaria aplicada con base sólo en el control de la demanda agregada y de los salarios, generó dudas respecto a la consistencia y compromiso de las autoridades con la meta estabilizadora, lo que provocó la anticipación hacia una inflación superior a la inflación meta y de esta forma se reajustaron los precios a ritmos

¹² Sobre todo, en el caso del tipo de cambio. En todos los casos el movimiento de los precios muestra una elevada relación entre precios y movimiento del tipo de cambio. Esta situación sugeriría que una política antiinflacionaria más adecuada tendría que haber pensado en el control del tipo de cambio (por las características de precio clave, e incluso psicológicas, que juega en la economía mexicana). Sin embargo, después de 1982 la fijación del tipo de cambio era una medida incompatible con el cambio estructural exportador, generador de divisas. La relación particular del Estado con el movimiento obrero organizado facilitó la estrategia de indización salarial hacia adelante.

superiores al reajuste salarial. Lo que ocurrió fue que las expectativas inflacionarias de los productores fueron mayores que la inflación meta incorporada en la política salarial. Al insistirse en bajar la inflación y simultáneamente acomodar un nuevo vector de precios relativos, se realizaron devaluaciones fuertes (más allá de la inflación-meta, véase cuadro 3), se recuperaron rezagos importantes en las tarifas públicas a fin de reducir el déficit y se elevaron sensiblemente las tasas de interés nominales, con la finalidad de incrementar el ahorro. El resultado neto fue el anteriormente descrito: no fue posible armonizar las expectativas de los agentes con las metas inflacionarias del gobierno.

Surgieron problemas adicionales fundamentalmente con el rezago del tipo de cambio real, que se fijó en función de una inflación no alcanzada y que provocó, para finales de 1984 y mediados de 1985, una importante revaluación del tipo de cambio (véase cuadro 10). En los primeros seis meses de 1985 las autoridades enfrentaban serios problemas para mantener bajo control la paridad cambiaria. Este hecho desembocó en una crisis de los cambios externos a fines del primer semestre de 1985, que significó una nueva devaluación del tipo de cambio real. A partir de este mes, la espiral inflacionaria tomó nuevos bríos.

A la crisis cambiaria de 1985 se vino a agregar el *shock* externo de principios de 1986, que aceleró de nuevo el problema de conflicto distributivo, ante la pérdida de ingresos públicos y de divisas, pero sobre todo de crecimiento.

En términos de inflación, la recesión de 1986 se daba en un contexto mucho más sensible que la de 1982. Entre los elementos del contexto estaban: 1) la pérdida salarial vivida en los tres años anteriores; 2) la recesión productiva promedio de los últimos años, y 3) la aparición de la indización y de expectativas provocadas por la aplicación de la propia política antiinflacionaria. Sobre estos nuevos datos, se produjo la caída de los recursos petroleros (una pérdida estimada de 6% del PIB para 1986). De esta forma, en las condiciones internas vigentes, junto con los nuevos efectos externos, el proceso inflacionario se aceleró, el conflicto distributivo se agudizó (se acortaron los plazos de los contratos o se indizaron crecientemente al dólar), resurgió la contracción económica y la política económica, en su regreso a la estrategia ortodoxa (modificando de nuevo precios relativos en la misma dirección que en la primera fase), pasó a convalidar la aceleración inflacionaria.

CUADRO 10. *Ganancia (-) o pérdida (+) de competitividad del peso frente al dólar (pesos por dólar)*

		Mercado		T. C. T.*		% de C. R.**		% de C. R.***	
		Libre	Contrl.	(1)	(2)	Libre	Contrl.	Libre	Contrl.
Dic.	1981	26.0	—	40.0	41.2	53.8	—	58.5	—
Jun.	1982	47.6	—	51.0	57.2	7.1	—	20.2	—
Dic.		100.4	67.7	73.5	84.2	-26.8	8.7	-16.3	24.3
Jun.	1983	148.6	118.1	104.0	121.9	-30.0	-11.9	-18.0	3.2
Dic.		159.4	142.0	129.8	156.6	-18.6	-8.6	-1.8	10.3
Ene.	1984	163.4	146.0	137.3	166.5	-16.0	-6.0	1.9	14.0
Jun.		183.1	-165.7	161.6	196.6	-11.7	-2.5	7.4	18.6
Dic.		207.4	190.2	196.0	252.7	-5.5	3.0	21.8	32.9
Ene.	1985	212.7	195.3	206.8	270.6	-2.8	5.9	27.2	38.6
Jun.		242.4	225.0	240.7	310.3	-0.7	7.0	28.0	37.9
Dic.		463.4	357.2	310.4	366.3	-33.0	-13.0	-21.0	2.5
Ene.	1986	445.7	388.2	334.9	392.1	-24.9	-13.7	-12.0	1.0
Marz.		475.0	457.3	366.7	411.0	-22.8	-19.8	-13.5	-10.1
Jun.		625.2	556.4	433.7	475.9	-30.6	-22.1	-23.9	-14.5
Sep.		744.1	725.0	508.4	539.7	-31.7	-29.9	-27.5	-25.6
Oct.		798.8	780.9	536.0	571.2	-32.9	-31.4	-28.5	-26.9
Nov.		848.0	834.7	569.0	612.3	-32.9	-31.8	-27.8	-26.5
Dic.		893.8	892.8	612.3	654.8	-31.5	-31.4	-26.7	-26.7
Ene.	1987	952.6	948.7	660.1	683.2	-30.7	-30.4	-28.3	-28.0
Feb.		1 018.1	1 014.6	702.6	718.8	-31.0	-30.8	-29.4	-29.1
Marz.		1 086.1	1 084.3	748.9	760.9	-31.1	-30.9	-30.0	-29.8
Abril		1 154.7	1 151.8	809.0	803.3	-29.9	-29.8	-30.4	-30.3
Mayo		1 232.7	1 226.9	863.1	849.3	-30.0	-29.7	-31.1	-30.8
Jun.		1 309.6	1 308.6	918.0	912.5	-29.9	-29.8	-30.3	-30.3
Jul.		1 382.4	1 379.3	993.3	999.3	-28.1	-28.0	-27.7	-26.7
Agosto		1 452.2	1 448.7	1 065.9	1 068.0	-26.6	-26.4	-26.5	-26.3
Sep.		1 526.2	1 526.5	1 137.7	1 112.7	-25.5	-25.5	-27.1	-27.1
Oct.		1 600.1	1 600.8	1 237.4	1 173.0	-22.7	-22.7	-26.7	-26.7
Nov.		1 900.5	1 694.9	1 338.6	1 243.6	-29.6	-21.0	-34.6	-26.6
Dic. ^e		2 237.7	2 027.0	1 459.9	1 315.4	-34.8	-28.0	-41.2	-35.1

^e Estimado.

* Tipo de cambio teórico.

** Porcentaje de competitividad respecto a 1.

*** Porcentaje de competitividad respecto a 2.

1 Con respecto al dólar.

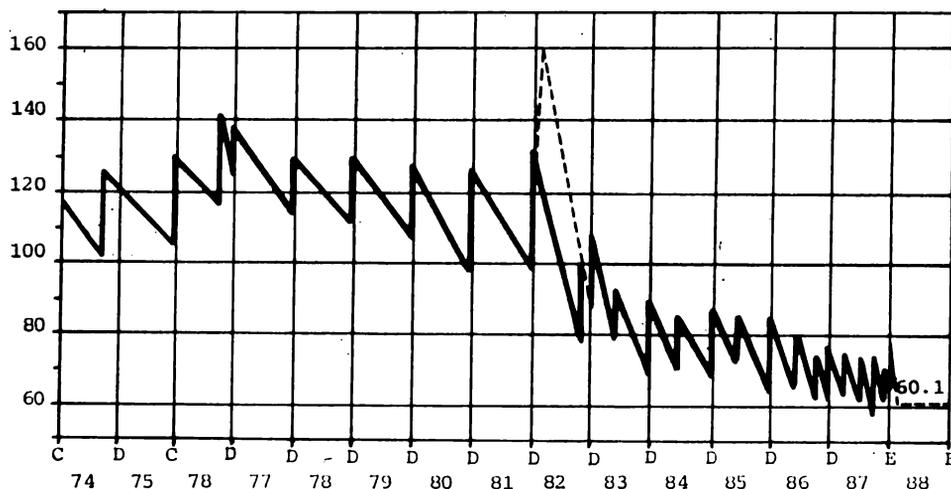
2 Considerando la paridad del dólar con respecto a cuarenta monedas de distintos países.

FUENTE: CEEESP, con base en información de BANXICO y Morgan Guaranty Trust.

La aplicación de una misma concepción inflacionaria para la situación de 1985-1987,¹³ aderezada con la apertura externa, generó (en la nueva situación inflacionaria), efectos muy parecidos a los experimentados por los países con inflaciones inerciales, altas y persistentes. Sucedió en 1985-1987 el mismo efecto de aceleración inflacionaria de los países del cono sur ante la aplicación de una política antiinflacionaria tradicional. Se recetaba la misma medicina para un enfermo que tenía otro padecimiento. La naturaleza de la inflación mexicana había sufrido rápidas transformaciones a lo largo de la década de los ochenta, pasando de manera abrupta a una inflación persistente, elevada y con características inerciales.

La certeza de los grupos sociales sobre la ineficacia del proceso estabilizador para reducir la inflación, el surgimiento de expectativas

GRÁFICA 4. Poder adquisitivo de los salarios mínimos
(1970 = 100)



FUENTE: Elaborado con datos del Banco de México y Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

¹³ Para 1986 y 1987 se aplicó un esquema antiinflacionario parecido al de 1982-1983, sólo que en un horizonte temporal más corto y con una menor capacidad de maniobra: por ejemplo, se habían tirado por la borda tres años de contención y pérdida salarial sin resultados inflacionarios claros y consistentes.

inflacionarias cada vez más arraigadas en la población y la indiscutible aparición de mecanismos de indización (la negociación salarial deja de ser semestral y se convierte en trimestral; los distintos contratos, como los pagos de renta y alquiler, reducen sus plazos y las formas de ingeniería financiera florecen por sus atractivos de corto plazo; incluso el propio gobierno, para cubrirse de los impactos negativos del efecto Oliveira-Tanzi,¹⁴ reduce los plazos de retención de impuestos), ubican a la economía mexicana definitivamente a lo largo de 1986-1987 en una inflación alta y persistente, con altas probabilidades de desembocar en un proceso hiperinflacionario. La adopción de formas de indización es más difundida y el periodo de vigencia de los contratos es menor mientras mayor es la inflación y más extensa la experiencia inflacionaria previa.

La nueva situación evidenciaba una sensibilidad inflacionaria más que proporcional ante cualquier ajuste de precios líderes. A partir de 1986, y como resultado del menor ingreso nacional, producto del *shock* externo, se ajustaron con mayor rapidez los precios claves de la economía: el tipo de cambio se ajustó diariamente; los precios del sector público cada mes; las tasas de interés diaria y semanalmente; los salarios mínimos nominales cada tres y cuatro meses, incluyendo incrementos adicionales de emergencia. Este acortamiento en las frecuencias de los ajustes se traducían directamente en una aceleración en la tasa de inflación la que, junto con los mecanismos de indización generados, provocaban una reproducción elevada de la inflación para 1987.¹⁵

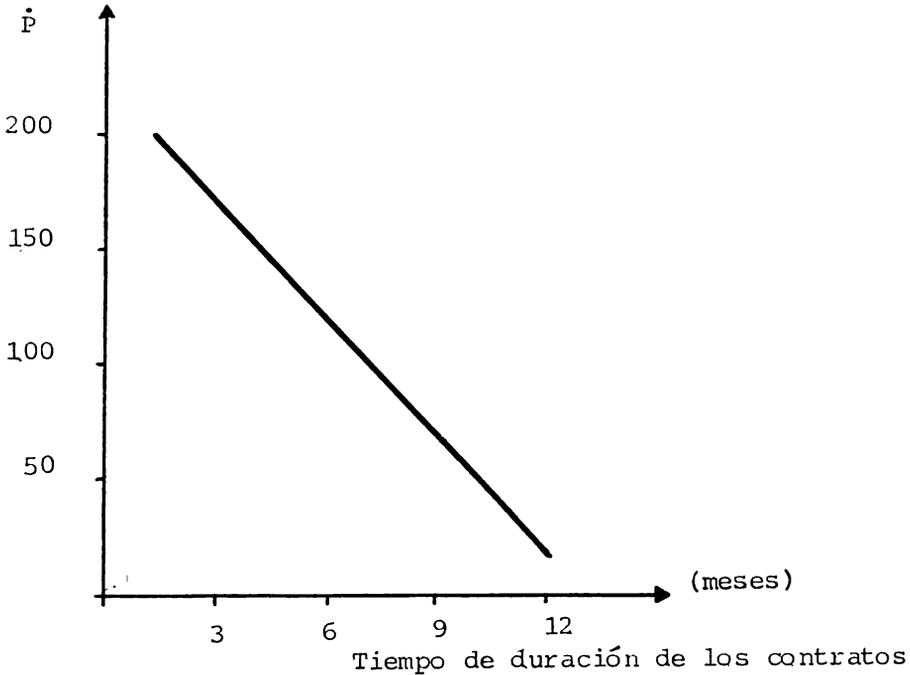
De manera adicional, apareció una presión creciente para que se ajustaran los salarios contractuales al mismo tiempo que las revisiones de los salarios mínimos. Surgieron infinidad de transacciones que se indizaron al dólar (rentas, el mercado inmobiliario, etcétera), expresión de una creciente desconfianza en la moneda nacional ante su constante pérdida de valor.

El fracaso de la política antinflacionaria aplicada, de choque de

¹⁴ El efecto O-L, por el lado de los ingresos, actúa reduciendo en términos reales los ingresos públicos; cuando el lapso de retención es grande, con altas tasas de inflación, el ingreso público real se reduce. En 1987 se redujo el lapso de devolución del impuesto al valor agregado (IVA).

¹⁵ Para el mes de septiembre de 1987 la tasa de inflación acumulada era ligeramente superior al 90%. Presumiblemente, sin el brote especulativo de la bolsa, la inflación se habría situado ligeramente por encima de la de 1986. En 1987 sin *shock* externo y sin desastre bursátil la inflación mexicana se habría situado en un nivel inflacionario ligeramente superior semejante a el de 1986.

GRÁFICA 5. *Relación inversa entre el crecimiento de los precios y el tiempo de duración de los contratos*



demanda y gradualista, no generó los resultados que de ella se esperaban pero sí fue instalando lenta y progresivamente un comportamiento inercial de la inflación y el enraizamiento de una desconocida memoria inflacionaria :esto es, un comportamiento atípico en los grupos sociales (en el caso nacional), expresado a través de mecanismos de indización y expectativas, que se concretó crecientemente en los años de 1986 y 1987, determinando una naturaleza distinta en la inflación mexicana.

Los primeros tres meses de 1987 estuvieron caracterizados por un tipo de cambio real alto y una evolución positiva de las cuentas externas que se reforzaron con un importante influjo de capital, tanto privado como por los préstamos que finalmente llegaron en los primeros meses de 1987. El resultado fue un incremento sin precedentes de las reservas internacionales y la aparición de un repunte en el crecimiento económico, todo acompañado de una tasa de inflación elevada que

esperaba colocarse, según las expectativas del momento, por encima del 100% para finales del año. En la evolución del último trimestre, la bolsa mexicana de valores, que había venido creciendo en forma exagerada, reviró en una importante demanda de dólares lo que, aunado con prepagos de la deuda externa, creó fuertes expectativas devaluatorias, a pesar del importante nivel de reservas. Para noviembre de 1987, el banco central decidió poner en flotación el tipo de cambio libre. La devaluación fue del 40%; sin embargo, el tipo de cambio controlado no fue devaluado sino hasta la mitad de diciembre, cuando se anunció el Pacto de Solidaridad Económica.

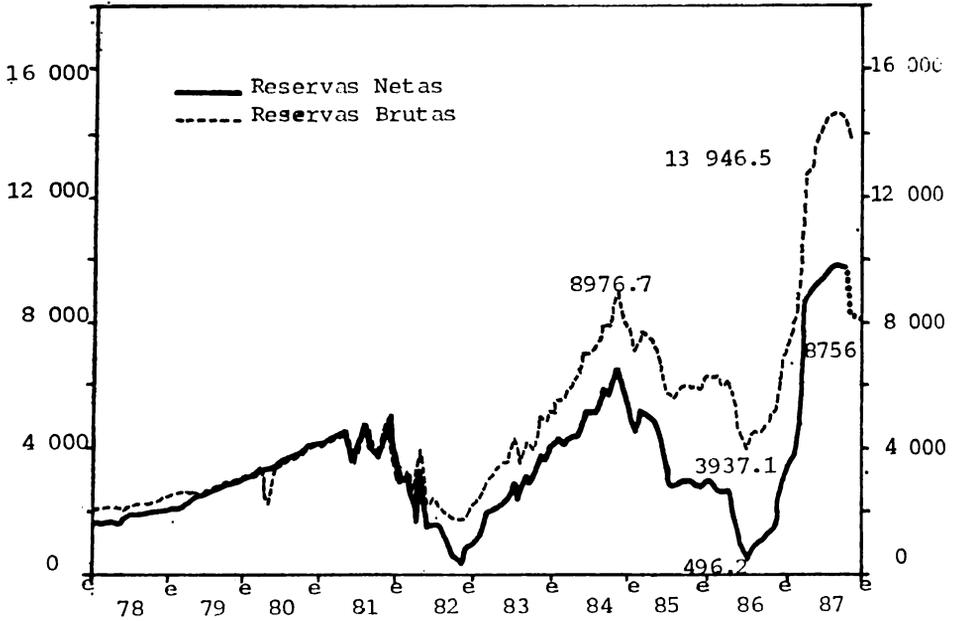
Con el arsenal teórico disponible difícilmente se pueden explicar los eventos del último trimestre de 1987. Para septiembre de 1987 la cuenta corriente mostró un excedente de 3 mil millones de dólares, las reservas internacionales llegaban a un *stock* de 14 mil millones de dólares con un reinicio de la inversión y del crecimiento. Sin embargo, el año concluyó con fuertes devaluaciones, desconfianza bursátil y cambiaria y un desorden económico general, donde sobresale de nuevo la aceleración del incremento de precios.

La experiencia del último trimestre de 1987 nos enfrentó con una situación que, a decir de muchos economistas, resultaba aberrante; la fuga de capitales se dio con el peso subvaluado, la cuenta comercial en superávit y el nivel de reservas más alto de la historia (véanse cuadro 5 y gráfica 6).

El intento de permitir una disminución en el margen de subvaluación acompañado de una reducción de las tasas de interés, medidas que precedieron a la devaluación de noviembre y que estuvieron encaminadas a sostener la recuperación del crecimiento y del salario real y reducir las presiones inflacionarias, rápidamente se enfrentaron con la desconfianza del sector privado que comenzó a convertir las ganancias obtenidas en la bolsa de valores en divisas externas. Esto fue sin duda reflejo de la erosionada credibilidad en la gestión del sector público. La explicación oficial versó sobre una especie de contagio raro y extraño de la bolsa de valores mexicana con lo que sucedía en los grandes centros financieros del mundo; lo curioso es que el desplome bursátil en México ocurrió antes que en aquéllas latitudes.

La nueva aceleración inflacionaria de finales de 1987 no contó en esta ocasión, como en 1982 y 1986, con los importantes *shocks* externos de aquellos momentos, sino fundamentalmente con la conducta especulativa de agentes económicos internos. La caída de la bolsa

GRÁFICA 6. *Saldo de las reservas internacionales del Banco de México (millones de dólares)*



FUENTE: Elaborado con información de indicadores económicos del Banco de México.

mexicana de valores a partir de octubre provocó una especulación cambiaria que impactó precios y puso en jaque a la política económica programada para 1988. Los criterios de política económica para ese año tuvieron que ser reformulados y se condicionó la política macrofinanciera para fines de sexenio.

Los datos del año de 1987 concluyeron con un PIB que creció en más de 1%, una inflación cercana al 160% (con una marcada aceleración en el último trimestre de 1987), una nueva pérdida salarial de los mínimos, que al acumularse a la de los años anteriores mostraba una caída de cerca del 50%, y un déficit financiero que volvió a elevarse hasta alcanzar un cociente de 16 como porcentaje del PIB, con un curioso superávit en la cuenta corriente cercana a los 4 mil millones de dólares y las reservas más altas en la historia reciente del país.

3. EL PATRÓN INFLACIONARIO RECIENTE

En resumen, el patrón inflacionario que surge de estos años (antes del Pacto de Solidaridad Económica) podría sintetizarse de la siguiente manera (véase gráfica 7):

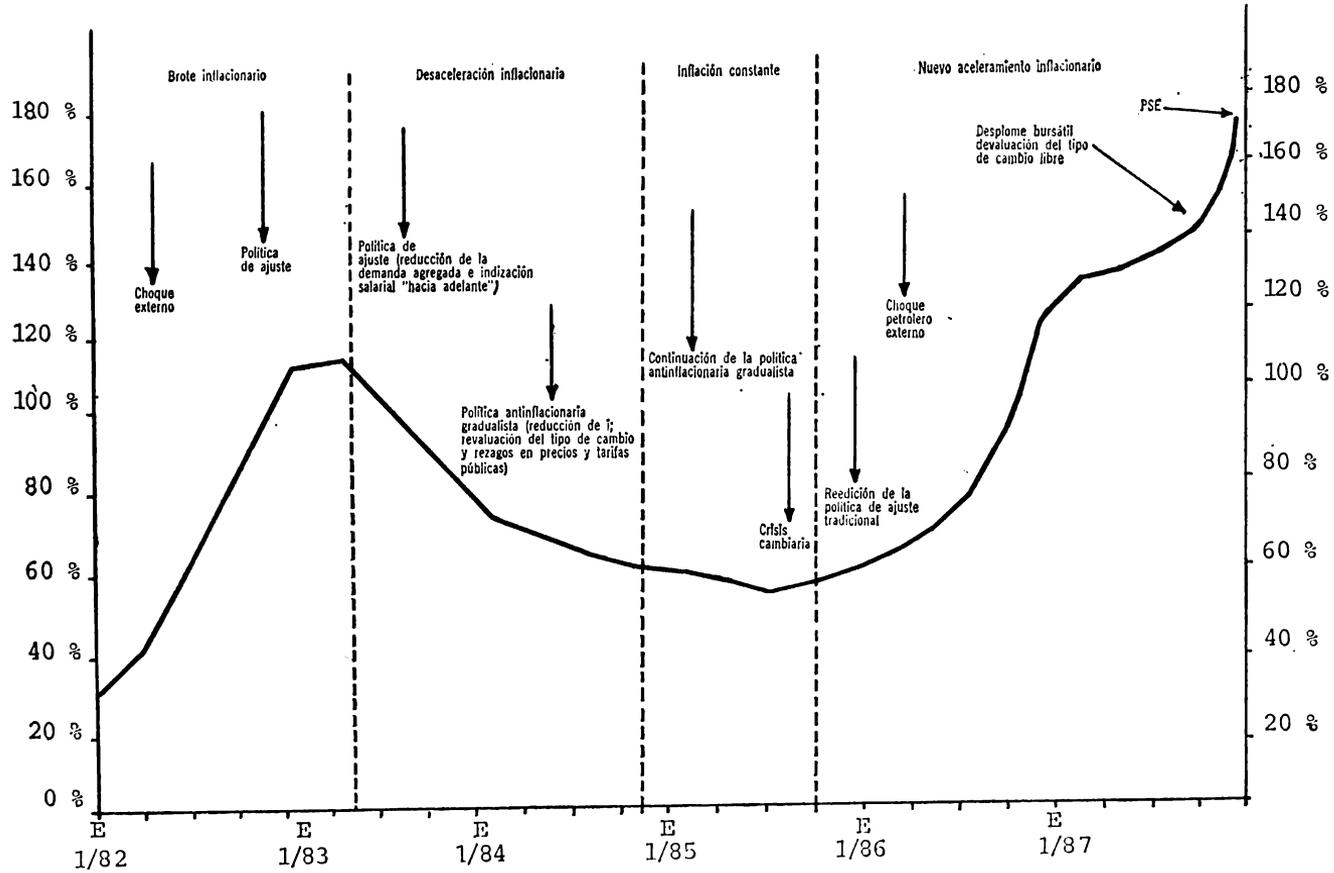
a) inflación acelerada desde principios de 1982 hasta mediados de 1983, que evidencia la transición hacia un nuevo nivel inflacionario. Esta aceleración estuvo provocada por el choque externo y el procesamiento interno que de ello realiza la política económica. Se pasó de una inflación promedio entre 25-30% en el periodo 1977-1981, a una de 90% promedio en 1982-1983. Esta inflación, aunque elevada, era una inflación nueva en la historia económica nacional, cuya aceleración guardaba una alta correlación con el aumento de los precios claves (sobre todo el tipo de cambio) pero también contenía elementos de excesos de demanda agregada nominal. Es lo que típicamente podría caracterizarse como una inflación de brote ocasional.

b) Desaceleración de la inflación desde finales de 1983 hasta los últimos meses de 1984, provocada por la contracción de la demanda agregada y la política de indización salarial hacia adelante, así como por un "aflojamiento" en los ajustes de los precios claves (sobre todo tipo de cambio y precios y tarifas públicos). Esta desaceleración fue posible por el carácter todavía no inercial de la inflación mexicana.

c) Inflación constante desde finales de 1984 hasta mediados de 1985, que define un piso inflacionario de 60% susceptible de conjugarse con el crecimiento de esos años (el PIB crece en promedio por encima del 3% entre 1984 y 1985). Este piso inflacionario, aunque se situaba en promedio por encima del de 1977-1981, fue inferior al de 1982-1983. Este nuevo nivel inflacionario presumiblemente resolvió inestablemente el conflicto distributivo, provocado por el desequilibrio macrofinanciero anterior, pero colocó a la economía en una situación de elevada sensibilidad inflacionaria.

d) Aceleración de la inflación desde finales de 1985 hasta diciembre de 1987 (105% en 1986 y 160% en 1987). El piso inflacionario del 60% no fue sostenible en el tiempo, porque se instrumentaron acciones de política económica (sobre todo cambiaria) que trataron de asegurar prioritariamente el funcionamiento

GRÁFICA 7. *Tasas de inflación trimestral a tasas anualizadas*



del frente externo, a lo largo de 1985 y 1986. El choque petrolero de principios de 1986 rompió de plano con la aparente estabilidad distributiva de 1984-1985 resuelta en el piso inflacionario de 60%. Las medidas de política económica instrumentadas desde 1985 —mediados— hasta 1987 trataron de compensar la pérdida de ingresos sufrida y colocaron a la economía, a través de una reedición de la política antiinflacionaria previa, en una nueva situación estanflacionista. El nuevo carácter de la inflación —según el discurso oficial “de costos y expectativas”— continuó siendo atacada con los mismos instrumentos de contracción de la demanda y modificación de precios relativos, como en 1982-1983. Se atacaba una inflación predominantemente inercial como si fuera producto de un brote de demanda.¹⁶ La nueva naturaleza de la inflación se hizo evidente en la fragilidad inflacionaria que desata el desplome de la bolsa mexicana de valores, que se tradujo en un acelerado incremento de precios (de nuevo a través del tipo de cambio) para el último trimestre de 1987.

Tres elementos aparecen como generadores de la nueva dinámica inflacionaria: 1) el diagnóstico, incompleto primero y equivocado después, de la estrategia antiinflacionaria del gobierno que alimentó en buena medida el proceso —sobre todo a través de costos— dejando incubarse una importante memoria inflacionaria; 2) los importantes choques externos que provocaron una creciente disputa distributiva ante la reducción del ingreso nacional y las importantes transferencias externas, y 3) la aparición de mecanismos de indización y expectativas que se condensan en la llamada inercia inflacionaria.¹⁷

4. CONSIDERACIONES FINALES

La década de los ochenta ha sido escenario de distintos resultados inflacionarios generados a partir de una misma política aplicada. En

¹⁶ Es a partir del segundo semestre de 1987 cuando este nuevo diagnóstico inflacionario aparece en el discurso oficial. Diversos analistas habían expresado ya las nuevas condiciones inflacionarias; véase por ejemplo, “Del FMI al PAC y otras sorpresas” *Economía Informa*, septiembre de 1986, González, E., Domínguez, L., y Zepeda, P., México.

¹⁷ Queda como un punto relevante de la discusión teórica si el componente inercial de la inflación está determinado fundamentalmente por expectativas o por el conflicto distributivo, o por ambos. Este es un elemento sin duda básico para entender la concepción antiinflacionaria que subyace en el Pacto de Solidaridad Económica, que de hecho constituiría la última fase de la política antiinflacionaria del periodo 1982-1988.

Brasil y Argentina, países afectados por inflaciones antiguas y relativamente estables, fue difícil compatibilizar la reducción significativa del ritmo de aumento de los precios con la sola aplicación de recetas tradicionales basadas en la contención de la demanda agregada.

El caso mexicano parece ubicarse en los años de 1982-1985 en el tipo de inflación de brote, a juzgar por los resultados positivos que se obtuvieron hasta esa fecha. Sin embargo, de 1985-1987, la naturaleza de la inflación parece acercarse más al tipo inflacionario brasileño y argentino, aunque sin las tradiciones históricas inflacionarias que han caracterizado a esos países. Esto es, se desarrollan mecanismos de indización y efectos de expectativas, sin el arraigo institucional y social de aquellas experiencias.¹⁸

En el caso de la inflación por brote, los costos sociales de la inflación se relacionan principalmente con los efectos distorsionadores que el aumento súbito e inesperado de los precios produce en la asignación de los recursos y en la distribución del ingreso nacional. En efecto, cuando el ritmo de aumento de los precios se aceleró bruscamente pasando de 25% a 100% como sucedió entre 1981 y 1982 sin existir una tradición inflacionaria, no todos los precios subieron con la misma velocidad ni todos los grupos sociales se vieron afectados de igual forma por las alzas, ni todos tuvieron la misma capacidad de defensa. En esta situación fue clara la gran pérdida salarial en el ingreso nacional de 1982 a 1985. La lección que surge es que los efectos negativos tienden a ser mayores mientras más intenso e inesperado sean el brote inflacionario y menor la capacidad de negociación salarial.

Sin embargo, si la inflación continúa por encima de las metas esperadas por varios periodos consecutivos, los diversos agentes económicos y los distintos grupos sociales tenderán a considerar que la situación normal es el alza continua y no la estabilidad de precios. En consecuencia, desarrollarán mecanismos para defenderse del efecto del proceso inflacionario sobre sus ingresos reales. Así, progresivamente los precios claves de la economía —salarios, tipo de cambio, tasas de interés— se indizarán junto con los impuestos, precios y tarifas públicos, los pagos de renta y las transacciones a plazo. En la medida en que ello ocurra, los efectos negativos de la inflación sobre la asignación de los recursos y la distribución del ingreso podrán ser considerable-

¹⁸ En el caso mexicano, el mecanismo que acelera y propaga la inflación es la devaluación del tipo de cambio: en 1982 y 1986 por *shock* externo y en 1987 (último trimestre) por "*shock* interno".

mente menores. Este parece haber sido el caso de la inflación mexicana y sus efectos distributivos en 1985-1987.¹⁹

Por tanto, si la economía está ampliamente indizada, los costos de una inflación persistente y relativamente estable serán menores que los de una inflación ocasional, incluso en el caso de que el ritmo de aquélla sea mayor que el de ésta, como ocurrió entre 1982-1985 y entre 1986-1987. Con inflaciones más elevadas las pérdidas relativas fueron menores entre 1986-1987, en comparación con los primeros años de inflación elevada. No obstante, no debe inferirse que sea mejor indizar toda la economía para evitar los efectos negativos de la inflación.

La indización tiene un aspecto de justicia social por cuanto evita que la inflación distorsione radicalmente la distribución del ingreso, pero tiene algunas deficiencias: por ejemplo, no trata el problema de la inflación en términos curativos y valida la inflación reconociendo lo que ha ocurrido y trata de ajustarse a la nueva situación inflacionaria. Los ejemplos de Brasil y Argentina parecen mostrar que las situaciones inflacionarias con generalizados mecanismos de indización tienden a una mayor inestabilidad en términos dinámicos. Es decir, cuanto más se indice la economía mayor se vuelve la sensibilidad de la fluctuación de los precios a los *shocks* externos. En este sentido la indización plena tiende a ser desestabilizadora (véase Lawrence R. Klein *La economía de la oferta y la demanda*, FCE, México, 1988).

En una economía con amplios y generalizados mecanismos de indización, los costos de la inflación se elevan si, por choque de oferta o de demanda, aumenta aceleradamente el incremento de los precios, acercándose peligrosamente hacia situaciones hiperinflacionarias. En estas condiciones, la erosión cada vez más rápida del valor real de cualquier magnitud fijada en términos nominales —en la moneda doméstica— conduce a que los reajustes sean cada vez más frecuentes y generalizados. La inflación se vuelve contra sus propios beneficiarios y simplemente perjudica a todos los grupos sociales. En situaciones hiperinflacionarias, el sistema de precios deja de cumplir con su función de "asignador social" de los recursos.²⁰

¹⁹ A diferencia de una inflación intensa, pero ocasional, donde la ganancia o pérdida distributiva se vincula más al ritmo y evolución de la distribución del ingreso, en una inflación alta y persistente la ganancia o pérdida se condensa en las diferencias que pueden producirse entre la tasa esperada y la tasa efectiva de inflación.

²⁰ Lo que de hecho provoca una hiperinflación es una destrucción de los mecanismos de indización formales e informales existentes en la moneda doméstica sujeta a desvalorización.

En resumen, los costos distributivos de la inflación tienden a ser diferentes según la naturaleza inflacionaria. Cuando la inflación es reciente e inesperada, ellos tienden a ser proporcionales al aumento de los precios. En la medida que el proceso inflacionario se torna persistente y en especial estable y esperado, los costos de la inflación disminuyen, principalmente como resultado del surgimiento y ampliación de los mecanismos de indización. Pero los costos vuelven a elevarse cuando la inflación se acelera y nos acercamos al umbral crítico de las hiperinflaciones. En este caso los plazos se acortan, lo que hace virtualmente imposible el cálculo y la planeación económica.²¹ El economista Francisco Báez, en su expresiva prosa, señala al respecto: "...la inflación crea una sociedad orientada al presente, difícil de reconciliar con las necesidades de inversión en capital físico y humano. Se crea una inercia social: si un grupo no tiene la seguridad de que no será víctima de la conducta estratégica de otros, estará menos dispuesto a combatir la inflación" (Báez, F., "Notas sobre la inflación en México", mimeo, 1988).

Las lecciones de política económica son variadas: en los casos de brote ocasional, cuando los costos inflacionarios son altos, la decisión del combate inflacionario de brote, debe adoptarse rápidamente y con resultados favorables, impidiendo así que ella se prolongue y se generen mecanismos de indización y expectativas inflacionarias que hacen posteriormente muy difícil y más costoso reducirla. Este parece ser el caso mexicano de 1982-1985, donde la insuficiencia de la estrategia antinflacionaria elegida quedó evidenciada al centrarse en el control de la demanda agregada y en un solo costo: el salarial.

Cuando la situación se ha convertido en una inflación alta y persistente parece poco convincente —por no decir equivocado— continuar aplicando medidas convencionales para su control. La tercera etapa de la estrategia inflacionaria mexicana obtuvo, entre 1985-1987, sus resultados negativos al tratar de reeditar una misma política estabilizadora para una inflación que desde entonces exigía un tratamiento diferente.²²

²¹ Véase J. Ramos *op. cit.*

²² Las características inerciales de la inflación parecen haber rebasado la tradicional discusión sobre si la inflación es de costos o de demanda. Estos elementos continúan presentes pero en una proporción y combinación tales que admiten articular tanto una política de ingresos (costos), el manejo y control de la demanda agregada y mecanismos de concertación que permitan cortar la inercia inflacionaria provocada por expectativas o por conflictos distributivos agudizados por la importante transferencia de recursos externos.

El diagnóstico que antecedió al PSE estableció con claridad que la situación inercial de la inflación se debía ya no a un problema de exceso de demanda, que fue la explicación más socorrida hasta 1987, sino a una combinación de "costos y expectativas".

Un aspecto quedaba consistentemente claro en el nuevo diagnóstico: la resistencia de la inflación a las restricciones de la demanda.²³ Sin embargo, el tratamiento de las expectativas como factor básico en la reproducción inflacionaria, no parece ser el único factor explicativo de la inercia.

La teoría monetarista tiene una explicación para el mantenimiento de la tasa de inflación a partir de modelos de expectativas. Esta visión está subdividida en dos, a partir de conceptos diferenciados en relación a los procesos de formación de expectativas: los modelos son de expectativas adaptativas y de expectativas racionales. Las expectativas de inflación, en el primer caso, se forman por un proceso adaptativo, esto es, los agentes económicos, en una especie de comportamiento aprendido forman sus expectativas basados en dos elementos: 1) la previsión para el próximo periodo, que es una media ponderada de las tasas de inflación efectivamente registradas en los periodos pasados recientes, y 2) una fracción de corrección que es proporcional al error de expectativa modificado en el periodo anterior. Suponiendo una situación de inflación crónica y en niveles relativamente estables, la inflación esperada, generada por este modelo, sería prácticamente igual al de la inflación pasada reciente, ya que la estabilidad disminuiría la posibilidad de errores. Considerando estos supuestos, la inflación acaba siendo determinada por expectativas, adquiriendo un carácter predominante inercial.

En el modelo de expectativas racionales no actúan las inflaciones pasadas. La inflación es explicada por dos componentes: 1) la tasa de inflación racionalmente prevista, y 2) la tasa esperada de crecimiento monetario. Es, realmente, la segunda la que determina a la primera. La previsión racional parte del supuesto de que los agentes son efectivamente conocedores de la estructura del sistema económico y que la forma racional en que hacen sus expectativas está basada en el comportamiento de las autoridades monetarias. Esta visión implica considerar que los agentes usan la información (abundante y barata) con eficacia y no cometen errores sistemáticos de previsión. Como co-

²³ Este reconocimiento, obviamente, no significa que el control de la demanda agregada sea ignorado en la estrategia antinflacionaria.

nocedores que son del funcionamiento del sistema económico, los agentes, considerando racionalmente que la velocidad-ingreso del dinero es constante, proyectan una tasa de inflación esperada igual al crecimiento esperado de la oferta monetaria.

Si se toma la perspectiva de la reproducción inflacionaria a partir de la visión de expectativas adaptativas, nos encontramos con el problema de que en un país como el nuestro los costos de información son altos y la información oportuna poco consistente, lo que hace difícil una proyección inflacionaria certera con base en la información pasada. Lo que parece normal en ausencia de información disponible y a bajos costos para predecir el futuro inflacionario, es la generación de formas de indización imperfectas que expresan, ante la incertidumbre inflacionaria, demandas sociales contrapuestas y diferentes creencias de inflación futura. En un trabajo reciente, Jaime Ros plantea el siguiente argumento: “la presencia de costos en las negociaciones, hace improbable que cláusulas de indexación mirando hacia adelante sean adoptadas (*forward looking*) sobre todo en aquellos procesos de fijación de precios, como los salarios que incluyen negociaciones colectivas” (ver J. Ros, “Sobre modelos de inflación inercial”, *Investigación Económica*, núm. 187, enero-marzo de 1989).

En una situación como la descrita en el párrafo anterior, que guarda semejanzas con las condiciones de las negociaciones mexicanas, la indización imperfecta y rezagada y “mirando hacia atrás” puede convertirse en un instrumento normal para contrarrestar la incertidumbre del futuro nivel de precios. Esto es, ante la incapacidad de predecir con certeza la inflación futura, los grupos sociales pueden apoyar la inercia con mecanismos de indización que miren hacia atrás, y apoyados en ello, más que en las poco creíbles predicciones oficiales, incorporar su proyección inflacionaria a sus demandas de ingreso.

Lo único que se quiere dejar anotado es que la inercia inflacionaria puede tener explicaciones diferentes. Tanto la visión de expectativas (adaptativas) como la de indización “mirando hacia atrás”, están basadas en los efectos que sobre la inflación futura tienen las tasas de inflación pasada. La diferencia se establece en los mecanismos y procesos que la reproducen. Esto es, la inercia se presenta por diferentes fuentes según estas dos visiones.

Sin embargo, un hecho que no se puede dejar de considerar es que todo fenómeno inflacionario persistente refleja desequilibrios estructurales o distributivos que no lograron resolverse a través de las ins-

tituciones políticas y económicas y emigraron a la esfera de los fenómenos monetarios en espera de una solución más satisfactoria. La incursión de estos conflictos en la esfera monetaria permitió que no fueran atendidos de inmediato, pero implicó que su expresión inflacionaria original fuera cambiando, imprimiéndole una lógica propia a la inflación y afectando las características específicas de la distribución del ingreso.²⁴

Una diferencia importante entre la visión llamada ortodoxa y la heterodoxa es el enfoque distinto que tienen sobre el papel desempeñado por las expectativas. En el primer caso, la única fuente de rigidez inflacionaria a la baja son las expectativas, en tanto que en el segundo caso la única fuente de rigidez son los contratos formales e informales indizados. Las consecuencias de política económica son obvias: desde la óptica ortodoxa, lo importante es que las políticas tengan credibilidad mientras que en la heterodoxa es que logren promover una desindización que sea aceptable por las partes contratantes (ver, Dionisio Dias Carneiro, "Heterodoxia y política monetaria", *Textos para discussao* núm. 179 PUC/RJ, 1987).

Dado que ni los ortodoxos niegan la importancia de los contratos, de su falta de sincronía, ni los heterodoxos niegan la importancia de las expectativas para que los contratos futuros pasen a incorporar una tasa de inflación más baja, la polarización sólo parece explicarse en la naturaleza de las expectativas. En el primer caso el problema parece más bien psicológico y en el segundo incluye elementos de una mayor materialidad, como por ejemplo la determinación del nivel futuro de ingreso de los distintos grupos sociales y su disputa para por lo menos mantenerse en él.

En esta situación, la política antinflacionaria busca promover una desindización de la economía que permita un rompimiento repentino de los procesos de reequilibración de precios, modificación de contratos, fijación de salarios, aumentos en las tasas de interés, devaluacio-

²⁴ La menor disponibilidad de recursos domésticos ante la transferencia neta de recursos al exterior experimentada en estos años expresó un cierto nivel de disputa distributiva que se acomodó o "resolvió" en un crecimiento inflacionario. Los continuos choques externos también jugaron un papel acelerador de la inflación modificando la distribución preexistente. En la visión de Bacha la inercia inflacionaria se mantiene mediante dos mecanismos entrelazados: a) Por el lado de la formación de precios y salarios, los procesos retrospectivos de reajustes garantizan la reproducción futura de la inflación pasada; b) desde la perspectiva monetaria, la indización de los pasivos financieros garantiza la expansión de la liquidez necesaria para alimentar la inflación inercial (Ver, E. L. Bacha "La inercia y el conflicto" número especial de El Colegio de México, 1987).

nes de la moneda, etcétera, que generen en el presente —bajo concertación— niveles mínimos de inflación, para la expectativa de inflación futura.

Las condiciones macroeconómicas previas a la instrumentación del PSE, indicaron la formación de importantes “colchones” para soportar el “pantano” de la desinflación: finanzas públicas sobreajustadas, sector externo superavitario, acompañado de un elevado nivel de reservas y una importante subvaluación del tipo de cambio. Esta situación alimentaba una importante fortaleza en la política antinflacionaria (generando expectativas desinflacionarias). Sin embargo, es relevante destacar que la experiencia inflacionaria de estos años colocó el nivel de los salarios reales en una pérdida cercana al 50% con respecto al que existía en 1981. Esta situación expresa un conflicto latente (inflacionario) que le impuso a las grandes mayorías una absorción nada homogénea en los costos del ajuste ante la enorme transferencia de recursos externos.

La inflación en su vertiente inercial, además de los “costos y expectativas”, también extiende en el tiempo la absorción (definitiva) de las pérdidas de ingreso ocurridas. Pero tanto la intervención vía política económica como la acción de los grupos sociales pueden “resolver” imponerla primero a unos grupos y luego a otros, hasta completar un acuerdo sobre la situación del proceso distributivo. Esto es, ejercer el amplio marco de la economía política de la inflación.

El PSE trató de congelar, mediante la concertación, las distintas distribuciones previas. O, dicho de otra manera, concertó un esfuerzo homogéneo (en perspectiva ya no desigual) entre los diferentes grupos económicos. Es por ello que considerando la situación previa de participación en el ingreso de los distintos grupos sociales, en particular de los asalariados, al disminuir la inflación como parte de la desinflación más que como un proceso estricto de estabilización de precios,²⁵ si en las nuevas condiciones de inflación las situaciones distributivas son consideradas inaceptables para algún sector, éste tratará de modificarlas reavivando con ello las presiones inflacionarias.

En las condiciones del PSE, en el caso de los asalariados además de la pérdida acumulada habría que añadir la ocurrida en 1988, por lo que una estabilización a costa del congelamiento de las peores con-

²⁵ Se entiende al proceso de estabilización de precios como aquel donde la estructura de precios existente es socialmente aceptada y no existe la “certeza” de que algún grupo de la economía, inconforme con su situación distributiva, la rompa.

diciones salariales de muchos años no parece el mejor escenario para una estabilización con crecimiento a menos que se establezca un acuerdo claro de recuperaciones salariales programadas y cumplidas hacia adelante. Sin embargo, tampoco se debe descartar la posibilidad de que el movimiento obrero esté dispuesto a incurrir en pérdidas importantes para regresar a la estabilidad de precios por las ganancias que un ambiente de esta naturaleza puede proporcionar.

CUADRO 11. *Tasa mensual de interés¹ nominal y real²*

	1984		1985		1986		1987	
	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real	Nominal	Real
Enero	4.7	-1.7	3.9	-3.5	5.7	-3.1	8.0	-0.1
Febrero	4.6	-0.7	3.9	-0.3	5.9	1.5	8.0	0.8
Marzo	4.4	0.1	4.1	0.2	6.0	1.4	8.0	1.4
Abril	4.5	0.0	4.3	1.2	6.1	0.9	8.0	-0.8
Mayo	4.2	0.9	4.5	2.1	6.3	0.7	7.9	0.4
Junio	4.2	0.6	4.6	2.1	6.4	0.0	7.8	0.6
Julio	4.2	0.9	4.8	1.3	6.8	1.8	7.7	-0.4
Agosto	4.2	1.4	4.9	0.5	7.0	-1.0	7.7	-0.5
Septiembre	4.2	1.2	5.1	1.1	7.3	1.3	7.6	0.9
Octubre	4.1	0.6	5.2	1.4	7.6	1.9	7.5	-0.7
Noviembre	4.0	0.6	5.3	0.7	7.8	1.0	7.7	-0.2
Diciembre	4.0	-0.3	5.5	1.3	7.9	0.0	8.7	-6.1 ^e
Promedio	4.3	0.4	4.7	0.5	6.7	0.4	7.9	-0.4 ^e

NOTAS: ¹ Costo porcentual promedio anual dividido entre 12. ² Eliminando el crecimiento mensual de los precios.

FUENTE: Elaborado con datos del Banco de México.

CUADRO 12. *Evaluación del impacto del control de precios en la tasa de inflación (tasa de crecimiento durante el periodo)*

	% participación	1982	1983	1984	1985	1986	Ene.-Nov.	
							1986	1987
Inflación total	100.0	98.8	80.8	59.2	63.7	105.7	90.7	125.8
Productos libres	66.6	90.9	83.3	57.0	64.3	100.1	85.6	127.7
Productos controlados	33.4	117.7	75.6	63.9	62.5	117.7	101.4	122.1
Bienes privados	26.4	101.4	81.8	71.2	57.6	114.9	99.4	129.2
Bienes públicos	7.1	182.1	58.1	40.2	81.9	127.2	108.3	99.4
Teléfono	0.7	233.2	17.4	92.2	56.1	100.1	87.6	179.2
Tenencias	0.2	51.5	290.2	26.5	51.6	120.6	120.6	163.9
Transporte aéreo	0.8	179.2	107.5	35.5	102.8	151.7	107.2	143.6
Transporte urbano	1.3	61.8	45.2	23.0	70.9	187.6	168.5	115.7
Ferrocarril	0.1	126.1	85.0	24.8	70.6	150.6	112.6	114.4
Licencias y pasaportes	0.1	157.2	136.3	48.3	41.4	179.1	178.0	91.5
Petróleo	0.4	792.8	79.1	88.2	86.7	141.8	94.4	85.0
Gasolina	2.4	407.0	49.5	33.3	100.2	93.0	77.7	72.3
Electricidad	0.6	366.0	90.8	56.5	54.9	119.4	110.1	63.0

FUENTE: Elaborado con datos del Banco de México.

BIBLIOGRAFÍA

- Ayala, J. et. al., *Estado y desarrollo: la formación de la economía mixta*, FCE, México, 1988.
- Bacha, Edmar L. "La inercia y el conflicto: el plan cruzado y sus desafíos", *Programas heterodoxos de estabilización en estudios económicos*, núm. extraordinario, México, octubre 1987, Colegio de México.
- Báez, Francisco. "Notas sobre la inflación en México", mimeo, 1988, Maestría en Docencia Económica.
- Blejer, Mario. "La Experiencia de Argentina e Israel". Ponencia presentada en el *simposium La economía política de la inflación*, CNE. México, febrero 27, 1988.

- Cordera R. y González Tiburcio, E. "Crisis y política económica: saldos productivos y sociales 1982-1987". En prensa, México, 1987.
- Dias Carneiro, D. "Heterodoxia y política monetaria". *Textos para discussao*, núm. 179, Departamento de economía, Pontificia Universidad Católica, octubre de 1987, Río de Janeiro, Brasil.
- Kein, R. Lawrence. *La Economía de la oferta y la demanda*, FCE, México, 1988.
- Moreno J. C. y Ros, Jaime. "Estrategias de ajuste de América Latina", ILET, documento de trabajo, abril 1987, México.
- Moreno J. C. "Los planes heterodoxos de América Latina", *Economía Teoría y Práctica*, UAM, México, 1988, núm. en prensa.
- Noyola J. F. "El desarrollo económico y la inflación en México y otros países latinoamericanos" (1956). Reimpreso en "Desequilibrio externo e inflación", *Materiales de Investigación Económica* núm. 2, Facultad de Economía UNAM, México, 1987.
- Ramos, J. "Política de estabilización", en *Políticas macroeconómicas*, CIEPLAN, Chile, 1987.
- Ros, Jaime. "On Models of Inertial Inflation". Ensayo preparado para WIDER (Instituto Mundial de Investigación del Desarrollo Económico) Helsinki, Finlandia, julio 1987 (próxima publicación en español en *Investigación Económica*).
- Lustig, N. y Ross, J., "Stabilization and Adjustment in Mexico: 1982-1985" UNU/WIDER Project, marzo 1986.