

## **Clase N° 4**

### **El camino mexicano**

**Domingo F. Cavallo<sup>1</sup>**  
**Harvard University, Cambridge, Massachusetts, U.S.A.**  
**2004**

En 1976 una crisis monetaria y financiera había demostrado que la excesiva expansión fiscal de la primera parte de los 70s y el agotamiento del proceso de sustitución de importaciones estaban impidiendo la continuidad del clima de estabilidad y crecimiento que había caracterizado a las décadas precedentes. Pero el descubrimiento de grandes reservas petrolíferas y la posibilidad de obtener financiamiento externo en mercados muy líquidos, tuvo el efecto de posponer los cambios organizativos de la economía que por la misma época Chile estaba empezando a implementar.

Hacia 1976, al tiempo que América Latina sufría otra de sus recurrentes crisis monetarias y financieras, el pensamiento económico en la región comenzó a cuestionar la excesiva expansión fiscal y la validez de la Sustitución de Importaciones como estrategia de crecimiento. La mayor parte de los economistas consideraban que la estrategia de sustitución de importaciones estaba agotada y estaba impidiendo que América Latina alcanzara la estabilidad y el crecimiento que había disfrutado en el pasado.

En aquel momento, Chile había comenzado la reforma económica a que nos referimos la clase pasada. No obstante, este proceso no se inició al mismo tiempo en México debido a circunstancias concurrentes. Por una parte, en dicho país se descubrieron importantes reservas petrolíferas, y por otra parte, resultaba sencillo obtener recursos financieros en el exterior debido a la abundancia de fondos prestables en los mercados internacionales a consecuencia del reciclamiento de los Petrodólares.

Con todo, luego de que la crisis mexicana de la deuda de 1982 desatara un largo y penoso proceso stagflacionario, la mayor parte de los líderes latinoamericanos se convencieron de que la región debía lograr estabilidad macroeconómica y apertura del comercio internacional.

Durante el Gobierno del Presidente De la Madrid que se inició el 1 de Diciembre de 1982, se hicieron grandes esfuerzos para reducir el nivel del gasto público y se inició un proceso unilateral de apertura de la economía. Pero entre 1982 y 1987, la inflación no cedía y las exportaciones no aumentaban suficientemente como para constituirse en un motor del crecimiento económico. La razón de la persistencia del fenómeno stagflacionario saltaba a la vista. Desde 1982, la economía mexicana había comenzado a transferir hacia el exterior, en términos netos, alrededor de 5 % de su PBI.

---

<sup>1</sup> Este trabajo corresponde al dictado de clases en la Universidad de Harvard en calidad de Robert Kennedy Visiting Professor in Latin American Studies - Department of Economics, correspondiente al primer semestre de 2004.

Para generar semejante superávit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos, la moneda debía mantenerse muy devaluada y la tasa de inversión muy baja. La inflación no bajaba por la devaluación permanente de la moneda necesaria para mantener alto el tipo de cambio real. Se esperaba que un tipo de cambio real alto alentara las exportaciones, pero este proceso se veía restringido por la baja tasa de inversión, la que no permitía suficiente aumento de la productividad.

Hacia 1985, el intento del Gobierno de Bolivia de continuar transfiriendo al exterior una porción sustancial del PBI al mismo tiempo que procuraba satisfacer las demandas sociales internas desembocó en un severo proceso hiperinflacionario. A fin de detener la hiperinflación, el Gobierno de Víctor Paz Estenssoro introdujo un programa de reformas que incluían la suspensión de los pagos de la deuda. A propósito, esta política comenzó a ser sugerida por Jeffrey Sachs y otros académicos a las endeudadas naciones latinoamericanas.

México comenzó a plantear la necesidad de lograr una reestructuración de su deuda externa que incluyera quitas en el capital y reducción en los intereses, además del alargamiento de los plazos. Simultáneamente comenzó a privatizar empresas en manos del estado con el propósito de hacerse de fondos para reducir la deuda interna y mejorar la solvencia del Estado. La idea de los dirigentes mexicanos era generar un clima de confianza que permitiera revertir la transferencia neta de recursos al exterior y de esa forma hacer posible, simultáneamente, una disminución en el ritmo de devaluación nominal y un aumento de la tasa de inversión.

A pesar del fuerte apoyo que Wall Street y Washington otorgaban a los debt-equity swaps como metodología para reducir la deuda externa y al mismo tiempo alentar la inversión privada, el Gobierno de México rechazó la idea porque consideró que agregaría presiones inflacionarias, dado que requería la emisión por parte del Banco Central del contravalor en pesos de la deuda externa que se canjeaba. En su lugar, México comenzó a plantear un esquema de apoyo externo para la reestructuración de la Deuda, que en 1989 tuvo una respuesta afirmativa por parte del Gobierno de los Estados Unidos. Así se gestó el denominado “Plan Brady”. Dicho Plan tuvo un doble efecto positivo sobre la economía mexicana, por una parte, le permitiría a México reducir la carga de su deuda y pasar de una transferencia neta de recursos al exterior del 5.7 % del PBI en 1988 a la captación de ahorro externo, ligeramente positivo ya en 1989, en magnitudes crecientes que llegaron al 8 % del PBI en 1994.

El clima de confianza creado por la prudencia macroeconómica y la apertura de la economía que habían comenzado bajo el gobierno de De la Madrid, combinadas con la exitosa reestructuración de la deuda durante el primer año de la Gestión de Salinas de Gortari, permitió revertir la transferencia neta de recursos al exterior y quebrar rápidamente la inercia stagflacionaria del período 1982-1987. Sin este éxito en la lucha contra la stagflación, es muy probable que al gobierno de Salinas no le hubiese sido posible conseguir el apoyo del PRI y de la población como para llevar a cabo todas las transformaciones económicas de su gobierno. Tampoco hubiera logrado despertar interés en los Estados Unidos para negociar la creación del NAFTA.

## ¿Cuán “ortodoxo” fue el Plan de Estabilización Mexicano?

El Plan Mexicano de estabilización puesto en marcha en Diciembre de 1987, denominado “Pacto de Solidaridad”, no fue un típico plan de estabilización sugerido por el FMI. De hecho, no contó con el apoyo inicial de esa institución. Muy por el contrario fue un plan que bien podría ubicarse dentro de la categoría de los planes “heterodoxos” que habían intentado aplicar Argentina y Brasil en 1985 y que hacia fines de 1987 no habían logrado quebrar de manera sostenible la inercia inflacionaria.

La principal diferencia entre el Pacto de Solidaridad Mexicano y los Planes Austral de Argentina y Cruzado de Brasil radicaría en el énfasis que México pondría en acompañar las medidas heterodoxas tendientes a quebrar la inercia inflacionaria con prudencia macroeconómica y apertura de la economía, dos ingredientes que conforme a las experiencias de Chile y Bolivia, eran claves para obtener resultados sostenibles en el tiempo y que habían estado ausentes en los planes de Argentina y Brasil.

Así como mi presencia en Cambridge entre 1974 y 1977 me habían dado la oportunidad de seguir las experiencias chilena y boliviana en contacto con quienes diseñaban e implementaban las reformas, uno de mis mejores amigos mexicanos de aquella época, Pedro Aspe, me permitió seguir la experiencia mexicana muy de cerca. Pedro Aspe había coincidido conmigo en Cambridge, cuando él hacía su PhD en el MIT. Pedro Aspe y yo habíamos intercambiado ideas sobre nuestros respectivos países y, juntos, habíamos participado en discusiones con el resto de los estudiantes latinoamericanos, particularmente los chilenos, en cuyo país se estaban llevando a cabo las reformas más profundas.

A los dos nos interesó el fenómeno stagflacionario que parecía instalarse en nuestros países en aquellos años. Argentina estaba atravesando por la traumática experiencia de otro golpe militar. El Gobierno Peronista elegido en 1973, fue derrocado en 1976 por una Junta Militar en medio de un gran desorden económico. México sufría, en 1976, la primera crisis financiera seria desde 1940 y la primera devaluación del Peso en 22 años.

Entre 1978 y 1987, mientras yo dirigía el IERAL de la Fundación Mediterránea en Argentina y Pedro Aspe enseñaba en el ITAM de Ciudad de México y comenzaba su carrera pública, primero en el Instituto de Estadística y luego en la Secretaría de Programación y Presupuesto, nos mantuvimos en contacto y mutuamente informados sobre lo que acontecía en cada uno de nuestros países.

En Julio de 1987 Pedro Aspe me invitó a participar en una conferencia sobre Cambio Estructural y Modernización en México y en el Mundo, que se realizó en la Ciudad de México. Recuerdo que compartimos la tribuna en la Jornada inaugural Martin Feldstain de la Universidad de Harvard, Rudiger Dornbusch de MIT, Carlos Salinas, entonces Secretario de Programación y Presupuesto, el Presidente De la Madrid Hurtado y yo.

Los discursos de esa conferencia, que pueden ser leídos en español en el libro sobre la conferencia que publicó el Fondo de Cultura Económica, reflejan claramente que existía un “Consenso Latinoamericano”, apoyado por académicos muy alejados del pensamiento que sobre el problema de la deuda prevalecía por aquellos años en Wall

Street y Washington, tales como Rudiger Dornbusch de MIT y Jeffrey Sachs de Harvard, quien sostenía que sería imposible superar la stagflación y conseguir estabilidad y crecimiento en México y el resto de las naciones de América Latina, si no se lograba revertir la transferencia neta de recursos hacia el exterior que estaba determinando la deuda externa.

Recuerdo también que mi descripción de la organización económica típica de nuestras naciones como la mezcla de Capitalismo sin Mercado y Socialismo sin Plan y mi interpretación de las reformas económicas necesarias para salir de la trampa de la deuda como un conjunto de nuevas reglas de juego del tipo de las que habían comenzado a implementar Chile y Bolivia, fue ampliamente respaldada, particularmente por los participantes latinoamericanos.

En esa reunión el Presidente De la Madrid y el futuro Presidente Carlos Salinas de Gortari insinuaron sutilmente que estaban a punto de lanzar lo que el 15 de Diciembre de ese año sería presentado como el “Pacto de Solidaridad”. La mejor descripción de este plan de estabilización y crecimiento que logró quebrar la inercia stagflacionaria y lanzar a México hacia un proceso de profundas transformaciones pertenece al propio Pedro Aspe y ha sido incluida en el Syllabus. Se trata del capítulo 1 de su libro titulado “The Mexican Way”. La más detallada descripción de las negociaciones que llevaron al Plan Brady y al NAFTA, aparece en el libro de Carlos Salinas de Gortari titulado “México: The Policy and Politics of Modernization”, que también figura en el Syllabus.

### **¿Qué anduvo mal?**

No cabe ninguna duda que los más grandes cambios económicos de México de las últimas décadas se produjeron durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari. Luego, los gobiernos que le sucedieron se limitaron a dar respuesta a las urgencias coyunturales pero no lograron introducir nuevas reformas ni revertir las anteriores.

Miguel Ángel Centeno en la primera edición de su libro “Democracy within Reason: Technocratic Revolution in Mexico”, publicado en 1993, manifiesta su admiración a la habilidad demostrada por Carlos Salinas de Gortari para lograr el respaldo del PRI y de la población a las difíciles negociaciones internas y externas destinadas a institucionalizar las reformas económicas. En la segunda edición del libro, publicada en 1996, incluye un Poscripto, en el que trata de explicar lo que ocurrió en 1994 y 1995 y sostiene: “The ultimate irony of the salinato is that it was partly brought down by mistakes right out of a final exam for intermediate macroeconomics”.

Incluí esta lectura en el Syllabus, no porque comparta esta conclusión, sino para destacar que la mayor parte de los análisis hechos por los economistas sobre la crisis tequila, abona esta explicación sencilla. Considero que el análisis político y económico realizado al respecto, simplísticamente atribuye la crisis a errores macroeconómicos básicos que supuestamente habrían cometido las autoridades mexicanas. Desde mi punto de vista, esta explicación de la crisis no toma en cuenta lo que, para mí, fue el error fundamental de México en la transición del Gobierno de Salinas de Gortari al de Zedillo. Según yo lo veo, el error fue utilizar el apoyo de los Estados Unidos para prevenir el default, antes que utilizarlo para prevenir una devaluación extrema del Peso. Mi punto es que el desmanejo de la relación económica

y política entre México y los Estados Unidos es la clave para entender tanto la crisis Tequila como la relativa falta de acción que caracterizó a las Administraciones que sucedieron a Salinas.

Pero antes de discutir sobre las causas y consecuencias de la Crisis Mexicana de 1994-1995, conviene que nos detengamos a examinar más en detalle el papel desempeñado por Washington con relación a las reformas económicas de América Latina. Esto haremos en la próxima clase al tratar el tema “El Consenso de Washington y el Liderazgo de los Estados Unidos”.