

Carta de Intención al FMI

*Secretaría de Hacienda y Crédito Público
Banco de México*

1. Al tomar posesión en diciembre de 1988, el nuevo gobierno de México anunció una estrategia económica de mediano plazo, apoyada por un convenio de facilidad ampliada de tres años con el FMI, encaminada a recuperar durante el período 1989-1994 el crecimiento económico sostenido y la estabilidad de precios. Como se menciona en nuestra carta del 11 de abril de 1989, dicha estrategia comprende medidas de control de la demanda agregada, esfuerzos para incrementar el ahorro interno tanto del sector público como del privado, y políticas estructurales orientadas a promover la eficiencia económica. Este programa económico descansa en una significativa reducción de las transferencias externas netas, un decremento en la carga del servicio de la deuda y un aumento en la disponibilidad de recursos externos frescos por un lapso de varios años. En los siguientes párrafos se describen los avances alcanzados a la fecha en la aplicación de esta estrategia de mediano plazo, así como los lineamientos de política económica para 1990.

2. El comportamiento de la economía en 1989 fue satisfactorio. La actividad económica se recuperó sensiblemente, incrementándose la producción industrial en cerca de 6% y registrándose un crecimiento del PIB real cercano a 3%. La expansión de la actividad del sector privado, dentro de un sistema comercial liberado, también implicó un incremento de las importaciones, correspondiendo la mayoría de ellas a bienes intermedios y de capital así como a importaciones temporales que, tarde o temprano, se incorporan en las exportaciones; éstas fueron financiadas principalmente por mayores entradas de capital privado. Por tanto, a pesar de un mayor déficit en la cuenta corriente, la posición de las reservas internacionales netas resultó más sólida que la esperada, a pesar de que el financiamiento de la banca comercial fue significativamente menor. La tasa de inflación, medida por los precios al consumidor, declinó de 52% durante 1988 a cerca de 20% durante 1989. Si se mide por los precios al productor, la inflación disminuyó de 37 a 15.6 por ciento.

3. Uno de los fundamentos de estos resultados fue un significativo fortalecimiento de las finanzas públicas. El superávit primario no financiero del sector público se incrementó de casi 6% del PIB en 1988 a cerca de 8% en 1989. Este resultado se debió a mayores ingresos derivados de las reformas al impuesto sobre la renta, a una disminución de los gastos distintos de intereses, así como a precios del petróleo más favorables. Las tasas de interés internas cayeron fuertemente a finales de julio de un nivel aproximado de 4.5% mensual, permaneciendo durante los meses pos-

Se reproduce el texto de la Carta de Intención que Pedro Aspe Armella, titular de la SHCP, y Miguel Mancera Aguayo, director general del banco central, enviaron el 19 de enero al director gerente del FMI, Michel Camdessus. La Redacción de *Comercio Exterior* hizo pequeños ajustes editoriales.

teriores al anuncio del acuerdo financiero con los bancos comerciales acreedores de México a niveles cercanos a 3%. Sin embargo, las tasas de interés promedio fueron mayores que las originalmente proyectadas para el año. No obstante, su efecto fiscal fue más que compensado por el resultado del balance primario. Consecuentemente, los requerimientos financieros del sector público se redujeron de cerca de 13% del PIB en 1988 a alrededor de 6% del PIB en 1989, y el déficit operacional cayó de 4.5% a menos de 2% del PIB en 1989.

4. En 1989 el sector público recibió financiamientos externos en montos muy limitados. Por lo anterior, el déficit fiscal financiero se cubrió principalmente con la emisión de valores gubernamentales colocados en el mercado interno, operación facilitada por un gran incremento en el ahorro financiero del sector privado, el cual se expandió a una tasa anual superior a 20% en términos reales. Esto obedeció en gran medida a la liberación financiera y a una mayor confianza del público, lo cual permitió que el crédito comercial bancario al sector privado se incrementara significativamente sin ejercer presión sobre las reservas internacionales.

5. Durante 1989 el Gobierno de México continuó llevando a cabo importantes reformas estructurales, esfuerzo que pretende continuarse en el mediano plazo. Las medidas, que ya han resultado en una mayor productividad, incluyen una importante revisión del sistema impositivo, cambios regulatorios para promover la inversión extranjera directa y la transferencia de tecnología, perseverancia en el proceso de reformas y desincorporación de las empresas públicas, intensificación del esfuerzo de liberación comercial, reformas encaminadas a incrementar la eficiencia del sistema financiero, desregulación de las tasas de interés y promoción de la intermediación financiera. Más aún, se han hecho grandes esfuerzos para desreglamentar la actividad económica interna, particularmente el transporte, las comunicaciones, la petroquímica y la pesca. Asimismo, se han iniciado programas de liberación en el sector automovilístico y de fomento en la maquila.

6. El éxito del programa económico descrito requiere un adecuado financiamiento externo, así como la reducción de las transferencias netas de recursos. Los esfuerzos de ajuste interno del Gobierno han sido respaldados, además de con los recursos del Fondo, por una restructuración en el servicio de la deuda con los acreedores del Club de París, créditos sectoriales y para proyectos del Banco Mundial y apoyos financieros de varios acreedores oficiales.

7. Un elemento adicional de gran importancia para el programa financiero de México lo constituye el paquete recientemente negociado con los bancos comerciales. En julio del año pasado el Gobierno de México logró un acuerdo en principio con el Comité Asesor de Bancos sobre las condiciones precisas que rigen

la renegociación de la deuda externa. Dicho acuerdo ofrece tres opciones a la banca: una de dinero fresco y otras dos de reducción de la deuda o de su servicio. Los bancos han respondido favorablemente a este acuerdo y la firma de los contratos está fijada para la primera semana de febrero. Dicha negociación resultará en una reducción de la deuda cercana a 7 000 millones de dólares, y en la fijación de una tasa de interés contractual más baja a 22 500 millones de dólares adicionales de principal. El alivio bruto en el pago de los intereses que resulte de estas operaciones sumará 2 200 millones de dólares en 1990, y posteriormente 1 500 millones de dólares por año. Por su parte, los desembolsos de dinero fresco totalizarán cerca de 1 500 millones de dólares en el período 1990-1992. Por ello, después de tomar en cuenta la restructuración de las amortizaciones, el paquete financiero otorgará un alivio promedio anual cercano a 3 800 millones de dólares hasta 1994. Para constituir las garantías requeridas por estas operaciones, México espera disponer de recursos del Fondo y del Banco Mundial, además de utilizar sus propios recursos, incluyendo los financiamientos otorgados por el Eximbank de Japón para este fin. En total, se estima que estos recursos sumarán 7 000 millones de dólares.

8. Las opciones que los bancos comerciales han elegido dentro del acuerdo resultarán, en el mediano plazo, en una reducción del servicio de la deuda mayor que la prevista. No obstante, se requiere que el esfuerzo interno se mantenga para conseguir el éxito del plan económico. Los principales aspectos de la estrategia económica del Gobierno de México están contenidos en el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994, que provee un marco adecuado de acción para el Gobierno y la sociedad mexicanos, que deberá coadyuvar al logro de una mejoría en la calidad de vida de los mexicanos. Para lograr la recuperación económica, el Gobierno de México apoyará sus políticas en la estabilización de la economía, en una mayor disponibilidad de recursos para la inversión, así como en el proceso de modernización económica actualmente en marcha. Estos objetivos deben alcanzarse mediante un manejo estricto y congruente de las políticas fiscal, monetaria y cambiaria; todo ello aunado a reformas estructurales en los sistemas financiero e impositivo, y de conformidad con el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE).

9. De acuerdo con el programa de mediano plazo, el Gobierno busca que la tasa de crecimiento del PIB se incremente en términos reales a 6% en 1994. La inflación deberá disminuir gradualmente hasta alcanzar los niveles de nuestros principales socios comerciales. De 1989 a 1994 el ahorro nacional deberá incrementarse en siete puntos porcentuales del PIB, correspondiendo tres puntos al ahorro privado y cuatro al ahorro público. La inversión interna bruta deberá incrementarse en cerca de cuatro puntos porcentuales del PIB, distribuyéndose ese incremento en partes iguales entre los sectores privado y público.

10. En línea con la estrategia general descrita, la política económica para 1990 se basará en cuatro principios generales: la consolidación del avance en la estabilización de precios, el incremento en la disponibilidad de recursos para la inversión, la recuperación gradual del crecimiento económico sostenido, y la elevación del bienestar general del pueblo mexicano, particularmente de los estratos más pobres de la población. Debido a las tendencias actuales y a la necesidad de mejorar la estructura de costos y precios, la reducción de la inflación sólo puede ser gradual. Por ello, en un contexto de políticas macroeconómicas sólidas, se espera que en 1990 la tasa de inflación disminuya a 15%. El PIB se incrementará 3.5% en términos reales, lo cual es congruente con

una mejoría en el comportamiento económico del resto de la economía.

11. Las metas macroeconómicas son coherentes con un incremento en el ahorro nacional cercano a dos puntos porcentuales del PIB, principalmente como resultado de la evolución de las finanzas públicas y del alivio de la deuda obtenido por México. La inversión interna se incrementará en un punto porcentual del PIB después del comportamiento sumamente favorable observado en 1989. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos bajará en cerca de un punto porcentual del PIB, al tiempo que se reducirán las transferencias netas de recursos. Mientras que las reservas internacionales netas disminuirán en alguna medida, la reducción será considerablemente menor que la disposición neta requerida para cubrir las garantías de las operaciones de reducción de deuda, reflejando todo ello la firmeza de la economía mexicana.

12. En diciembre de 1989 el Gobierno mexicano y los distintos sectores de la sociedad acordaron extender el PECE hasta el 31 de julio de 1990. De acuerdo con sus lineamientos, el peso continuará con una depreciación diaria de un peso en promedio según un modelo preanunciado, los salarios mínimos se incrementaron 10%, y los precios y las tarifas del sector público han sido ajustados recientemente 5% en promedio. La extensión del PECE proporciona el marco dentro del cual las políticas del sector público propiciarán la caída de la tasa de inflación.

13. En 1990 el Gobierno mexicano continuará fortaleciendo sus finanzas, al tiempo que aumentará la disponibilidad de recursos para la inversión y los gastos corrientes prioritarios. Con base en un precio del petróleo de 15 dólares por barril, el saldo fiscal primario registrará un superávit cercano a 7% del PIB (o 6.5% de acuerdo con el presupuesto aprobado por el Congreso, para cuya elaboración se utilizó un precio de 13 dólares por barril). El esfuerzo fiscal reflejado en este superávit primario será congruente con una reducción de los requerimientos financieros del sector público y del déficit operacional cercana a 1% del PIB, respectivamente, para alcanzar, excluyendo las ganancias de capital derivadas de las operaciones de reducción de deuda, niveles de 5.1 y 1 por ciento del PIB para estos dos conceptos. La mejoría en las finanzas públicas se logrará bajo circunstancias en que los pagos por intereses del sector público, se espera, disminuyan en más de tres puntos porcentuales del PIB. Esto último, debido al alivio de intereses del acuerdo financiero con los bancos comerciales, así como a los efectos favorables derivados de menores tasas internas de interés resultado de una menor inflación y mayor confianza del sector privado.

14. El presupuesto para 1990 incluye una serie de medidas para elevar aún más la eficiencia del sistema impositivo y mejorar la administración fiscal. Las tasas impositivas marginales sobre los ingresos de las empresas y de los individuos se redujeron para acercarlas a las que prevalecen en el exterior, mientras que la base impositiva será ampliada significativamente mediante la eliminación del tratamiento impositivo especial de que han gozado ciertos sectores de la economía. Se fortalecerá la administración fiscal mediante la simplificación de los procedimientos de pago y el reforzamiento de los incentivos para el cobro de impuestos. Se espera que estas medidas proporcionen un incremento adicional en los ingresos impositivos equivalente a medio punto porcentual del PIB. No obstante, se prevé que los ingresos totales del sector público disminuyan 0.9% del PIB en la medida en que se reduzcan algunos ingresos no recurrentes y los volúmenes de exportación de petróleo.

15. En congruencia con su política general, el Gobierno de México ha realizado ajustes significativos a los precios y tarifas del sector público, lo cual ha contribuido a corregir los precios relativos y a fortalecer las finanzas públicas. El Gobierno de México continuará vigilando la evolución de estos precios, y tomará las acciones de manera concertada que sean necesarias a la luz de los objetivos del programa.

16. Se ha presupuestado que en 1990, y después de varios años de disminución, el gasto total, con exclusión de los pagos de intereses, se incremente en medio punto porcentual del PIB. El incremento se asignará en parte a la inversión pública en infraestructura económica como transporte, energía y comunicaciones. Adicionalmente, las autoridades piensan incrementar los gastos en los sectores de elevada prioridad social como educación, salud y protección del ambiente, así como mejorar las condiciones de trabajo de la burocracia y promover con ello su productividad.

17. Las autoridades mexicanas continuarán instrumentando con vigor su política de reforma y desincorporación de empresas públicas. Durante 1989 el número de empresas del sector público se redujo a aproximadamente 390. Esta reducción incluye varias empresas grandes, tales como Aeroméxico y Mexicana —las dos líneas aéreas nacionales más importantes— y Dina, una empresa fabricante de camiones. El Gobierno mexicano ha anunciado su intención de iniciar en 1990 la privatización de Telmex, la compañía de telecomunicaciones, y de reducir y hacer más eficientes las operaciones de la Conasupo. El programa de privatización permitirá que el Gobierno concentre sus escasos recursos en las áreas de mayor prioridad.

18. La política monetaria continuará contribuyendo a reducir la inflación, al tiempo que apoyará los objetivos macroeconómicos del programa, incluyendo una balanza de pagos viable. Para alcanzar las metas monetarias, el Gobierno seguirá realizando operaciones de mercado abierto, para incrementar la eficiencia del proceso de intermediación financiera y mejorar las perspectivas de un crecimiento sostenido del ahorro financiero. Más aún, en la medida en que se consolide la confianza como reflejo de la renegociación de la deuda externa y se logre un avance en los objetivos de la estrategia económica del Gobierno mexicano, se espera una profundización de los mercados financieros, lo cual deberá propiciar una caída en las tasas reales de interés.

19. La reforma estructural del sistema financiero constituye un factor de relevancia para estimular la elevación del ahorro interno, así como una mejor asignación de los fondos prestables. Con motivo de la desregulación del sistema bancario, los instrumentos financieros se han hecho más flexibles y se han eliminado los requisitos de reserva obligatoria para conservar únicamente un requisito de liquidez. Durante 1990 se tomarán medidas adicionales para mejorar la eficiencia y rentabilidad de la banca comercial mediante una mayor autonomía de gestión, aunada al fortalecimiento de la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria. Asimismo, el Congreso aprobó recientemente varias reformas a la legislación financiera, lo cual permitirá la profundización de los mercados financieros y alargar la estructura de vencimientos de los instrumentos financieros. Entre aquéllas, sobresalen las relativas a las compañías de seguros, arrendadoras y otras instituciones afines. También se han emprendido acciones para permitir una mayor participación de inversionistas extranjeros en empresas mexicanas, mientras que se ha destacado la función del mercado de valores para procurar una mejor asignación del ahorro. La operación de los bancos de desarrollo continuará revisándose

para hacer más eficiente la asignación de recursos y racionalizar aún más los subsidios existentes.

20. El mantenimiento de la posición competitiva del país frente a sus principales socios comerciales constituye un elemento esencial de la estrategia económica de México. Considerando este objetivo, y tal como fue anunciado en la renovación del PECE para el período que abarca hasta el 31 de julio de 1990, el tipo de cambio del peso con el dólar estadounidense se ajustará diariamente en una unidad, lo cual equivale a una depreciación mensual mayor a 1%. Como principio general, la política cambiaria continuará sobre una base de ajustes diarios congruentes con los objetivos macroeconómicos del programa. Particular consideración se prestará al comportamiento de los principales renglones de la balanza de pagos (lo cual incluye las exportaciones no petroleras, importaciones, transferencias del exterior, operaciones relacionadas con el turismo, y las reservas internacionales), así como otros indicadores, tales como el tipo de cambio real efectivo. Las autoridades continuarán con la política de libre acceso a los mercados cambiarios y esperan que el diferencial entre el tipo de cambio libre y oficial permanezca muy estrecho.

21. Las políticas descritas, junto con los apoyos financieros del exterior —incluyendo las reestructuraciones de créditos oficiales ya acordadas con el Club de París y el acuerdo con la banca comercial—, se espera que resulten en una mejoría de la balanza de pagos de México. En 1990 se aplicarán 1 300 millones de dólares de las reservas internacionales brutas a operaciones de reducción de la deuda. Un monto adicional de 1 200 millones de dólares serán proporcionados por el Fondo para esas operaciones. El programa prevé una mejoría en las reservas internacionales brutas así como la adquisición de las garantías requeridas por la renegociación de la deuda, mismas que pueden considerarse como prepagos efectivos de una importante porción de la deuda externa y de su servicio.

22. Para lograr el objetivo global de balanza de pagos, se ha programado que la cuenta corriente mejore en 400 millones de dólares. Lo anterior, sin tomar en cuenta el alivio de intereses de 2 200 millones de dólares provenientes de la reducción de deuda, y a pesar de la caída proyectada en las exportaciones de petróleo crudo. Esta mejoría deberá lograrse en el marco de incrementos en la eficiencia del sistema comercial, el cual ya ha sido sujeto a una significativa liberación. La situación del endeudamiento externo mejorará considerablemente como producto de la reducción de obligaciones, de menores tasas de interés contractuales con la banca comercial, de un nivel más reducido de deuda externa privada, y de una menor contratación de deuda nueva.

23. Las autoridades mexicanas están convencidas de que las políticas y medidas para 1990 que se describen en esta carta, aunadas a los resultados del acuerdo de México con sus acreedores comerciales, son suficientes para alcanzar los objetivos de la estrategia económica. Sin embargo, están en la mejor disposición de tomar medidas adicionales si las circunstancias así lo ameritan. Sobre esta base, el Gobierno de México solicita apoyo del Fondo mediante la aprobación del segundo año del Convenio de Facilidad Ampliada. Las autoridades de México y el Fondo efectuarán consultas periódicas de acuerdo con las políticas vigentes, tal como se señala en nuestra carta del 11 de abril de 1989. El Fondo llevará a cabo una revisión de la instrumentación del programa económico de 1990, la cual deberá concluir antes del 31 de agosto. Las conversaciones con miras a alcanzar acuerdos de política para 1991 deberán terminarse antes del 28 de febrero de ese año. □