

TEXTO PARA DISCUSSÃO Nº 75

**POLÍTICA DE ESTABILIZAÇÃO
E ABERTURA EXTERNA:
O CASO DO MÉXICO
1982-92**

Cláudio Gontijo

Junho de 1994

Ficha catalográfica

338.22(72) GONTIJO, Cláudio.
G641 Política de estabilização e abertura externa: o
1994 caso do México, 1982-92 / Cláudio Gontijo. -
Belo Horizonte : CEDEPLAR/UFMG, 1994.
35p.: il. - (Texto para discussão/ CEDEPLAR;
75).
1. México - Política econômica. 2. Estabili-
zação econômica. I. Universidade Federal de
Minas Gerais. Centro de Desenvolvimento e
Planejamento Regional. II. Título. III. Série.

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CENTRO DE DESENVOLVIMENTO E PLANEJAMENTO REGIONAL

**POLÍTICA DE ESTABILIZAÇÃO E ABERTURA EXTERNA:
O CASO DO MÉXICO
1982-92**

Cláudio Gontijo

Diretor do Centro de Estudos Econômicos da
Fundação João Pinheiro
Professor do CEDEPLAR e do Departamento
de Ciências Econômicas da FACE/UFMG.

**CEDEPLAR/FACE/UFMG
BELO HORIZONTE
1994**

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	7
2	ANTECEDENTES	8
3	ESTABILIDADE EXTERNA E INSTABILIDADE INTERNA: O CHOQUE ORTODOXO DO GOVERNO DE LA MADRID, 1982-1985	8
4	DESVALORIZAÇÃO CAMBIAL E ABERTURA EXTERNA: A NOVA ESTRATÉGIA DE AJUSTAMENTO E O REPIQUE INFLACIONÁRIO, 1985-87	18
5	ESTABILIDADE DE PREÇOS E CRESCIMENTO DESEQUILIBRADO: 1987-92	23
6	EQUILÍBRIO INTERNO <i>VERSUS</i> EQUILÍBRIO EXTERNO	32
7	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	33

1 INTRODUÇÃO

Após experimentar altas taxas de inflação em meados da década de oitenta, o México alcançou, nos últimos anos, relativa estabilidade do nível geral de preços, traduzida numa taxa anual de inflação de apenas um dígito. Isso foi conseguido em meio a mudanças profundas na estratégia de desenvolvimento de longo prazo, com o progressivo abandono do modelo de industrialização por substituição de importações a favor de um modelo de cunho liberal.

A conjugação de medidas de estabilização com um programa de liberalização e de redução do papel do Estado na economia aproxima a experiência mexicana pós 1982 da estratégia da política econômica brasileira inaugurada com a subida do Dr. Marcílio Marques Moreira ao comando da política econômica e perseguida, desde então, pelos sucessivos ministros da economia.

Para alguns, o sucesso mexicano aparece como uma confirmação da eficácia do tratamento antiinflacionário ortodoxo, cuja estratégia envolve, invariavelmente, a contração da demanda agregada, o equilíbrio orçamentário, a redução do nível de liquidez, a elevação da taxa de juros e a redução da taxa de salário real. Para outros, o elemento decisivo a debelar as pressões inflacionárias no México no período recente teria sido a política de rendas inaugurada a partir do Pacto de Solidariedade Econômica, acertado em dezembro de 1987.

O objetivo deste artigo é discutir, ainda que sucintamente, a experiência mexicana de combate à inflação no período 1982-92, na qual políticas de estabilização de cunho ortodoxo-monetarista ou heterodoxo foram articuladas com a liberalização econômica.

O estudo divide-se em cinco seções. Na segunda, apresentam-se, de forma sucinta, os fatores que levaram o México a uma situação de desequilíbrio macroeconômico no início da década de oitenta, a requerer a implementação de programas de estabilização. Na terceira, discute-se o "choque ortodoxo" efetivado no governo de La Madrid, entre 1982 e 1985. Segue-se, na seção 4, uma descrição do processo de abertura comercial, levado a cabo no período 1985-87. Na seção 5, discute-se a nova estratégia antiinflacionária adotada a partir de dezembro de 1987, assim como seus resultados imediatos. As conclusões, assim como uma rápida comparação com a experiência chilena de combate à inflação entre 1973 e 1983, são apresentadas na seção 6.

2 ANTECEDENTES

Durante o biênio 1982-83, o México passou por sua pior recessão em mais de quatro décadas de crescimento acelerado. Essa recessão foi, em grande medida, o resultado de uma política econômica de cunho ortodoxo, cuja finalidade específica era a de restabelecer o "equilíbrio externo", perturbado pelo peso excessivo do serviço da dívida externa.

A decisão de implementar uma política contracionista nasceu da crise do balanço de pagamentos, cujas raízes remontam ao acelerado endividamento que se observou no período 1978-81, consequência tanto das políticas expansionistas adotadas com o "boom" petrolífero quanto da elevação da taxa de juros no mercado financeiro internacional, resultante da política monetária restricionista dos Estados Unidos, conjugados ao atraso da taxa de câmbio, reajustada sistematicamente abaixo do nível de paridade desde 1977⁽¹⁾. O déficit da balança comercial, de apenas US\$1,0 naquele ano naquele ano, atingiu US\$4,6 bilhões em 1981, enquanto os juros da dívida externa somavam US\$5,5 bilhões, contribuindo para um déficit em transações correntes de quase US\$14,1 bilhões, ou 5,9% do PIB. No total, o serviço da dívida externa, que montava a US\$2,9 bilhões em 1976, chegou a US\$12,7 bilhões em 1981, numa conjuntura de fuga de capitais (US\$13,3 bilhões no mesmo ano)⁽²⁾.

3 ESTABILIDADE EXTERNA E INSTABILIDADE INTERNA: O CHOQUE ORTODOXO DO GOVERNO DE LA MADRID, 1982-1985

Coube ao governo de La Madrid (1983-1987) implementar uma política econômica de corte ortodoxo, claramente inspirada na cartilha do FMI, com a finalidade de corrigir o desequilíbrio externo da economia mexicana⁽³⁾. Suas linhas mestras de ação foram:

- a) redução do déficit do setor público, através do aumento da arrecadação, corte dos dispêndios e dos subsídios, e reajuste das tarifas dos serviços públicos e dos preços dos bens e serviços ofertados pelas empresas estatais;

¹ Estima-se que, em 1981, a taxa de câmbio mexicana estava sobrevalorizada em 32% (Vilarreal, 1988, p. 295).

² Por "fuga de capitais" entende-se, aqui, os capitais especulativos que deixam o país seja de forma "ilegal" (registrados no item "erros e omissões") como na forma de movimentos de capitais de curto prazo (variação de "ativos de curto prazo").

³ Na verdade, a processo de ajustamento mexicano iniciou-se ainda no governo de López-Portillo, com o anúncio, a 17 de fevereiro de 1982, de que o peso estava sendo desvalorizado em 40%. Poucos dias depois deu-se a conhecer um plano geral de estabilização, de cunho claramente ortodoxo. No entanto, o primeiro passo no sentido de formalizar um acordo com o FMI foi dado apenas pela equipe econômica do presidente La Madrid, com a submissão de uma carta de intenções ao Fundo, ainda em novembro de 1982. Tão logo o novo governo tomou posse, em dezembro do mesmo ano, o acordo foi ratificado. Seguiu-se um prolongado período de negociações entre os bancos internacionais privados, o Fundo e o governo mexicano, com o qual se reestruturou o pagamento da dívida externa do México. As condições acertadas, principalmente durante os primeiros acordos obtidos, foram, no entanto, extremamente pesadas.

- b) contração da oferta de crédito e elevação da taxa de juros;
- c) arrocho salarial⁽⁴⁾;
- d) desvalorização cambial⁽⁵⁾.

A severidade com que a nova política econômica foi implementada não pode deixar dúvidas, conforme se verifica pelo quadro 1 e pelos gráficos de 1 a 6. Assim, em primeiro lugar, promoveu-se rápido e profundo reajuste das contas do setor público. Como resultado, de uma situação de elevado déficit operacional em 1981 (10,0% do PIB), o México passou a gerar um pequeno saldo (0,4% do PIB) já em 1983⁽⁶⁾. Em segundo lugar, observou-se forte contração da oferta de crédito, com a relação oferta de "moeda"/produto interno bruto caindo de 10,4% para 6,0% no mesmo período, induzindo a elevação da taxa real de juros, que passou de -14,1% para 0,8% entre 1981 e 1983⁽⁷⁾. Em terceiro lugar, encetou-se dramático arrocho salarial, com o salário real médio sofrendo uma redução de 28,3% no espaço de apenas dois anos. Finalmente, a taxa nominal de câmbio sofreu forte desvalorização (128% em 1982 e 110,5% em 1983), embora, devido à conseqüente aceleração inflacionária, a taxa real de câmbio tenha-se desvalorizado num ritmo bem menor, resultando, em acentuada elevação da relação câmbio/salário a partir de 1983. Paralelamente, impuseram-se fortes restrições adicionais às importações, com a ampliação do sistema de licenciamento prévio e de preços oficiais dos produtos importados⁽⁸⁾.

⁴ Até 1982, o salário mínimo era corrigido pela inflação passada. A partir de 1983, passou-se a reajustá-lo de acordo com a inflação "esperada" no período seguinte. Em virtude da sistemática subestimação da inflação futura e da desconsideração do resíduo inflacionário, o salário mínimo reduziu-se rapidamente.

⁵ Na realidade, na área externa, além da desvalorização cambial, substituiu-se o sistema de controles cambiais por um sistema dual, consistindo num mercado controlado (cobrindo o comércio de exportação e importação de mercadorias) e um sistema de mercado "livre" (cobrindo o restante das transações com o setor externo). A taxa "livre" foi estabelecida em um nível próximo à taxa cambial prevalecente no mercado negro e, a partir de então, passou a ser desvalorizada diariamente, de acordo com as condições do mercado.

⁶ Na realidade, o déficit financeiro somente não foi eliminado porque a elevação da taxa de inflação - conseqüência da desvalorização cambial - incrementou, de forma dramática, a correção monetária da dívida interna, que é computada como "déficit financeiro", de acordo com a definição do FMI. Apesar disso, a meta acordada com o Fundo - de um déficit de 8.5% do PIB - foi praticamente cumprida.

⁷ Refere-se à taxa de remuneração dos certificados do Tesouro (três meses), isto é, à taxa paga aos credores do governo. A taxa de juros dos empréstimos ao setor produtivo foi de -8,1% em 1981, -20,1% em 1982 e 16,0% em 1983 (CEPAL, 1985, p. 445).

⁸ O número de itens da pauta de importações sujeito ao sistema de licenciamento prévio aumentou de 1.866 em 1979 para 8.023 em dezembro de 1983 (Balassa, 1983, p. 800 e Vilarreal, 1988, p. 436).

QUADRO 1
INDICADORES DE POLÍTICA ECONÔMICA
MÉXICO - 1980-1992

ANOS	SUPERÁVIT FISCAL (% PIB)			MOEDA/PIB %	TAXA REAL DE JUROS ¹ (%)	TAXA DE CÂMBIO ²		VARIAÇÃO SALÁR. ³ REAL (%)	ÍNDICE CÂMBIO/SALÁR. (1981 = 100)
	PRIMÁRIO	OPERACION.	FINANCEIRO			PESOS/US\$	VAR. (%)		
1980	-3.0	-3.6	-7.5	9.0	0.3	23	0.0	-0.8	96.1
1981	-8.0	-10.0	-14.1	10.4	-14.1	25	8.7	4.3	100.0
1982	-2.5	-5.5	-16.9	7.5	-27.4	56	124.0	-2.4	65.5
1983	4.0	0.4	-8.6	6.0	0.8	120	114.3	-26.5	134.0
1984	4.2	-0.3	-8.5	6.5	0.3	168	40.0	-4.9	103.0
1985	3.9	-0.8	-9.6	5.3	8.5	257	53.0	-1.5	113.7
1986	2.5	-2.4	-15.9	4.8	6.2	612	138.1	-9.2	143.9
1987	5.7	1.8	-16.1	4.0	-8.0	1378	125.2	-1.6	146.3
1988	8.1	-3.6	-12.5	4.1	42.1	2273	64.9	-1.0	123.6
1989	8.6	-1.7	-5.6	4.2	27.2	2462	8.3	9.2	108.9
1990	10.8	4.8	-1.0	4.7	10.5	2813	14.3	2.0	107.5
1991	9.1	6.4	2.0	7.2	3.7	3018	7.3	6.7	96.4
1992	8.6	5.9	3.4	...	14.7 ⁴	3116 ⁵	1.4 ⁵	...	...

FONTE: CEPAL, 1985, 1986, 1988, 1992; Díaz (1991); Presidencia de la República de Mexico; 1992; Banco Nacional de México (1992, 1993). Huerta González (1992).

(1) Até 1981, remuneração dos depósitos a três meses; a partir de então, remuneração dos certificados do Tesouro (três meses).

(2) Até 1982, câmbio livre; a partir desse ano, câmbio "controlado".

(3) Até 1986, salário médio real; a partir de 1987, salário industrial.

(4) Certificados do Tesouro de 28 dias.

(5) Câmbio livre.

GRÁFICO 1

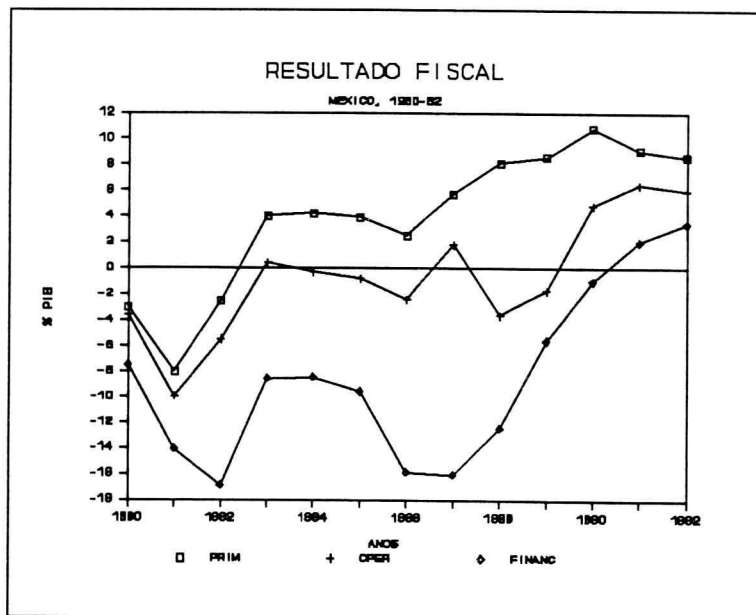


GRÁFICO 2

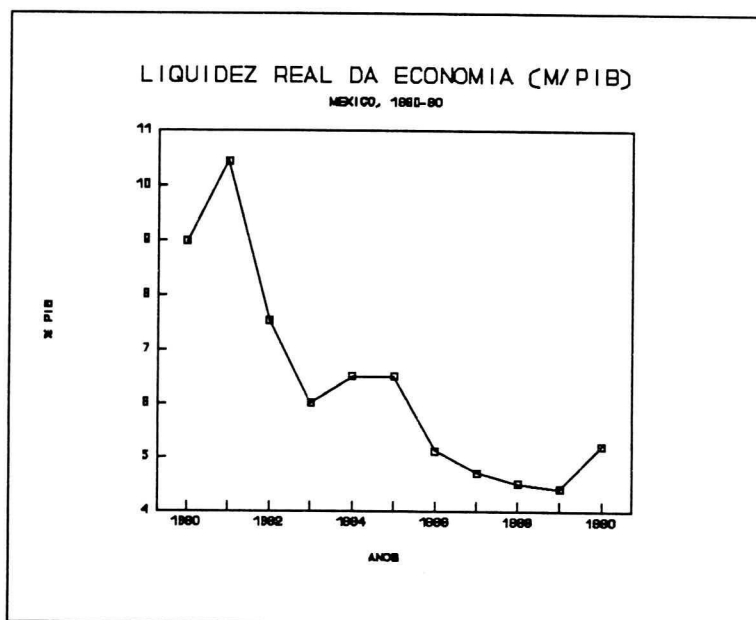


GRÁFICO 3

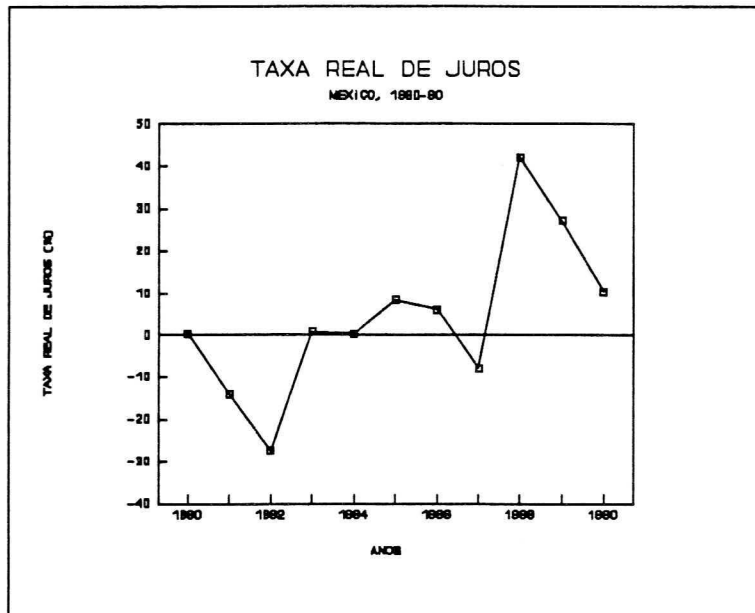


GRÁFICO 4

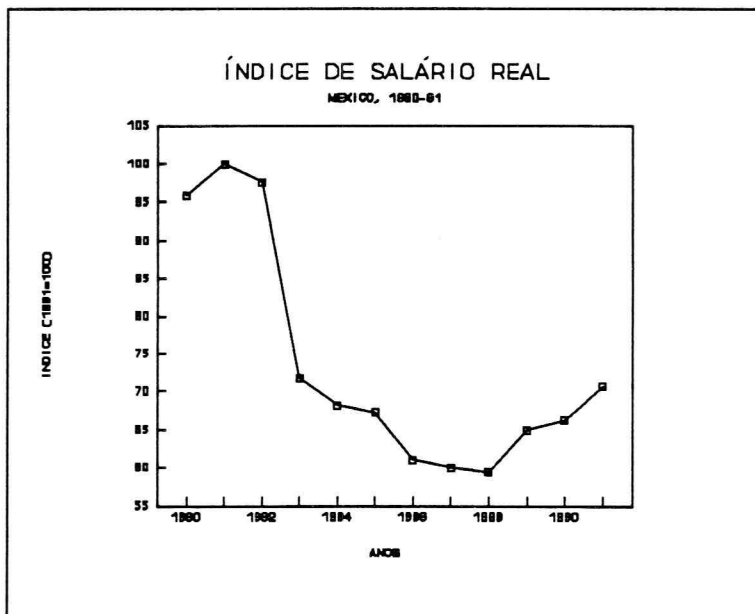


GRÁFICO 5

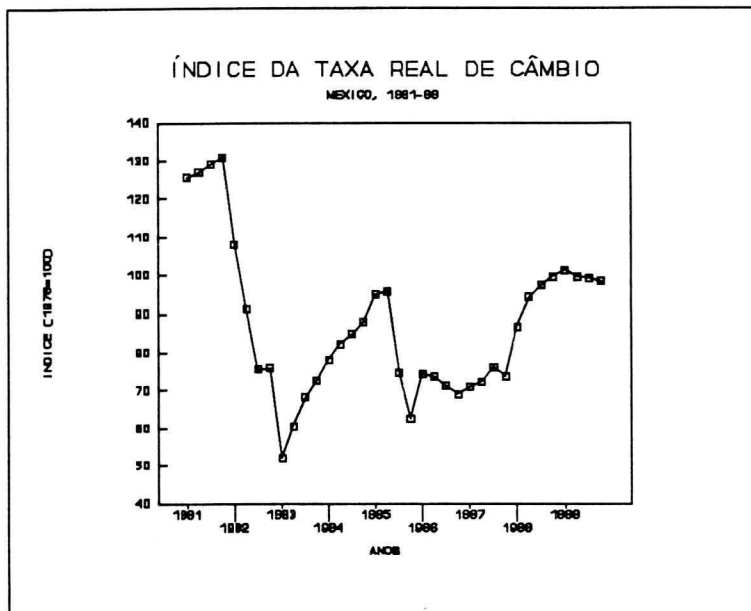
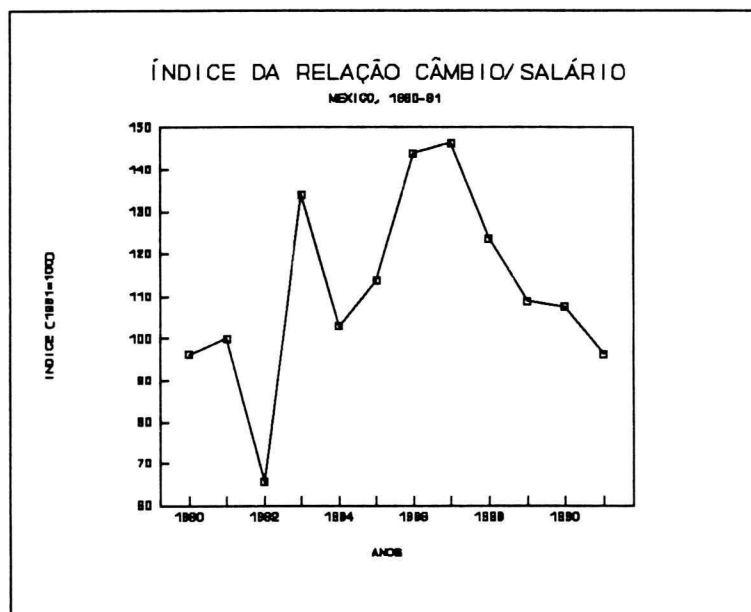


GRÁFICO 6



Em princípio, o programa de estabilização foi bem sucedido no front externo, com a reversão da situação deficitária da balança comercial mexicana, já no biênio 1982-83, graças à dramática queda das importações de mercadorias, resultado da recessão e, secundariamente, da desvalorização cambial - e do crescimento das exportações, consequência da própria desvalorização (quadro 2). Obteve-se, ademais, expressivo saldo em conta corrente, para o qual contribuiu, de forma significativa, o declínio da taxa de juros no mercado internacional resultante do afrouxamento da política monetária dos Estados Unidos. Além disso os recursos obtidos junto à comunidade financeira internacional, assim como o reescalonamento do pagamento do serviço da dívida externa, foram decisivos na obtenção de um resultado positivo no balanço de pagamentos.

No front interno, contudo, observou-se, além de forte contração da atividade econômica, de importante declínio da taxa de investimentos e de sensível aumento do desemprego, uma significativa aceleração do processo inflacionário, com a taxa de inflação saltando de um patamar abaixo de 30% para uma média de 80-100% no mesmo período⁽⁹⁾.

Já no biênio 1984-85 houve ligeira reativação econômica, resultado do afrouxamento do tratamento antiinflacionário, o que provocou, conjuntamente com a moderada revalorização cambial ocorrida no período, sensível redução do saldo da balança comercial. Enquanto se deteriorava a situação no front externo, obtinha-se algum êxito no combate à inflação, com a queda da taxa de elevação do índice de preços ao consumidor para um patamar próximo de 60% ao ano⁽¹⁰⁾.

⁹ De acordo com as projeções iniciais do acordo México-FMI, previu-se que o programa de estabilização de 1983-85 implicaria pequenos custos em termos de crescimento econômico. Assim, esperava-se que não haveria crescimento em 1983, mas que uma taxa de expansão de 5% estaria restabelecida em 1985. Simultaneamente, previu-se uma contenção eficiente do processo inflacionário, com o índice de preços ao consumidor aumentando apenas 55% em 1983. Na realidade, o PIB caiu 4,1% nesse ano, enquanto a inflação foi de 80,8%.

¹⁰ Nesse sentido, parece não caber dúvida quanto ao papel estabilizador da revalorização cambial que ocorreu no período.

QUADRO 2
PRINCIPAIS INDICADORES ECONÔMICOS
MÉXICO, 1981-92
(Em %)

ANOS	TAXA CRESCIMENTO PIB (%)	TAXA DE INFLAÇÃO (%)	TAXA DE DESEMPREGO (%)	TAXA DE INVESTIMENTO (%)	TRANSAÇ. CORRENT. US\$ MILH.	RESERVAS INTERN. US\$ MILH.
1980	8.8	29.8	4.3	23.5	-8305	956
1981	8.3	28.7	3.9	24.9	-14074	1076
1982	-0.6	98.8	4.0	21.1	-6416	-3573
1983	-4.1	80.8	6.6	16.6	5356	2033
1984	3.6	59.2	5.7	17.0	4109	2151
1985	2.6	63.7	4.4	17.9	457	-2731
1986	-3.8	105.7	4.3	16.4	-1792	-88
1987	1.7	159.2	3.9	16.1	3704	5571
1988	1.2	51.7	3.5	16.8	-2613	-6638
1989	3.3	19.7	2.9	17.3	-4111	178
1990	4.4	29.9	2.8	18.9	-6517	2303
1991	3.6	18.8	...	...	-15068	7822
1992	2.7	11.2	...	...	-20750	2500

FONTE: CEPAL (1984, 1985, 1987, 1991); Presidência de la República de Mexico, (1992); Rosenthal (1993).

(1) Até 1982, dados referentes a cidade do México

Os custos do reajustamento, contudo, não se restringiram à recessão, ao aumento do desemprego, e à queda do salário real. Conforme mostram a gráfico 7 e a quadro 3, houve sensível queda da participação dos salários na renda nacional⁽¹¹⁾, assim como significativa contração dos subsídios com alimentos. A esse respeito, cumpre salientar que o governo, de modo a cortar seus dispêndios, eliminou o sistema de subsídios gerais aos produtos alimentares, substituindo-o por subsídios específicos, disponíveis

¹¹ Enquanto os rendimentos do trabalho sofreram substancial declínio de 1982 a 1984, os outros tipos de rendimentos tiveram a sua participação na renda nacional aumentada em 6,1% no mesmo período.

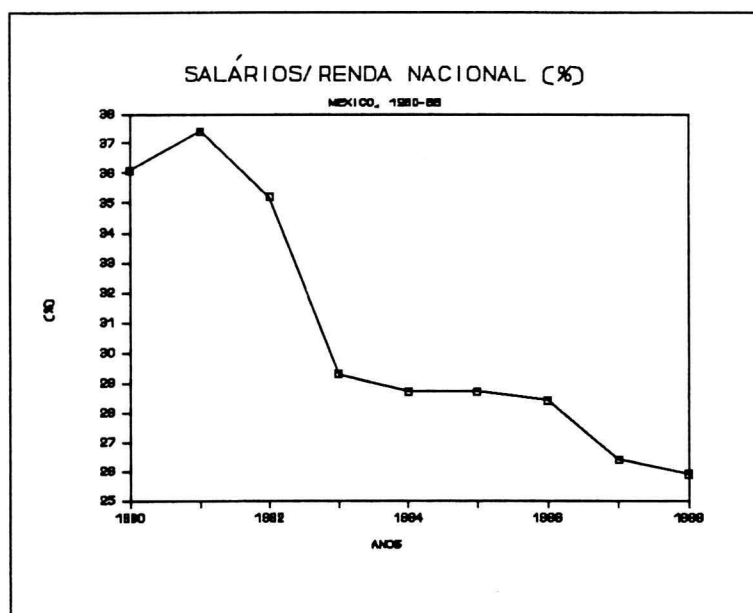
Interessante observar que a crise e a conseqüente queda do poder aquisitivo dos salários levou a força de trabalho mexicana a engajar-se, de forma mais intensiva, em atividades de baixa remuneração e reduzida produtividade, na forma de auto-emprego, principalmente no chamado setor "informal". Em outras palavras, incrementou-se, de modo sensível, o subemprego, fazendo com que as estatísticas de desemprego aberto refletissem de modo cada vez mais distante a realidade do mercado de trabalho.

principalmente através da cadeia de distribuição do setor público (a chamada CONASUPO). Em 1984 foi eliminado o subsídio geral à tortilha, principal alimento básico no México, introduzindo-se um sistema de duplo preço, segundo qual a CONASUPO venderia tortilhas aos preços oficiais, mais baixos. Com o tempo, os subsídios canalizados através da CONASUPO foram sendo reduzidos, de forma que, de acordo com algumas estimativas citadas por Lustig em 1984 o seu nível real estava 43% abaixo do de 1982. Finalmente, não se deve esquecer da sensível redução dos dispêndios do setor público com o desenvolvimento social (educação, saúde e seguridade social), no período 1982-85⁽¹²⁾. A importância desse tipo de gasto público num país com graves problemas de pobreza, como o México, não deve ser esquecido, dada a falta de acesso da maioria da população aos serviços sociais ofertados pelo setor privado⁽¹³⁾. Em outras palavras, seu declínio, não somente em termos per capita, mas também em termos absolutos, traduziu-se em sensível deterioração das condições de vida da maioria da população do país. A redução dos dispêndios sociais e a dramática queda do poder aquisitivo dos salários (devido ao seu reajustamento a um ritmo inferior ao da inflação e ao corte dos subsídios com alimentos básicos) implicaram que "o peso da crise e do subsequente processo de ajustamento caiu, predominantemente, sobre os rendimentos do trabalho" (Lustig, 1990, p. 1334).

¹² Em 1985, os dispêndios sociais foram 23% menores do que em 1982 (quadro 3).

¹³ Como consequência da contração dos dispêndios sociais do setor público observou-se, durante a primeira fase do processo de ajustamento, uma deterioração de alguns indicadores sociais. Esse foi o caso da mortalidade infantil causada por avitaminose e outras deficiências nutricionais, que aumentou quase 30% em 1982, após muitos anos de declínio sistemático. Outros indicadores revelam o mesmo padrão. Assim, a porcentagem das crianças que sofrem de crescimento fetal lento e/ou má nutrição no total de crianças passou de 5,7% em 1981 para 7,8% em 1982 e 12,4% em 1984. O número de crianças matriculadas no primeiro ano do ensino primário caiu muito mais rapidamente do que o número de crianças em idade escolar, enquanto que a proporção das crianças deixando a escola primária e ingressando na secundária também declinou. Finalmente observou-se forte aumento da criminalidade (Lustig, 1990, p. 1336).

GRÁFICO 7



QUADRO 3

**GASTOS PÚBLICOS COM DESENVOLVIMENTO
SOCIAL - MÉXICO
1981-85**

ANO	ESPECIFICAÇÃO	EDUCAÇÃO	SAÚDE	SEGUR. SOCIAL	TOTAL	% GASTO PUBL.
1981	milhões de pesos taxa cresc. per cap.	174567 21.7	22594 13.1	187275 13.5	353663 16.2	18.8
1982	milhões de pesos taxa cresc. per cap.	181759 1.7	22344 -3.4	186662 -2.6	359440 -0.7	14.8
1983	milhões de pesos taxa cresc. per cap.	126565 -31.9	15707 -31.2	149996 -21.4	265455 -27.8	17.2
1984	milhões de pesos taxa cresc. per cap.	134556 4.1	16764 4.5	151114 -1.4	270326 -0.3	12.4
1985	milhões de pesos taxa cresc. per cap.	138307 0.7	17605 2.8	118441 -23.2	277932 0.7	13.3

FONTE: Lustig (1990)

(1) Pesos constantes de 1980

Em suma, conforme salienta Lustig, "a crise e o subsequente processo de ajustamento implicou um produto real per capita menor, uma aguda deterioração dos salários reais, drásticos cortes nos dispêndios sociais, e grandes mudanças na distribuição funcional da renda. Além disso, apesar dos grandes esforços para manter a disciplina fiscal e as tentativas de corrigir os desalinhamentos de preços, até 1985 nem a estabilidade financeira nem o crescimento econômico sustentável haviam sido restabelecidos" (1990, p. 1328).

4 DESVALORIZAÇÃO CAMBIAL E ABERTURA EXTERNA: A NOVA ESTRATÉGIA DE AJUSTAMENTO E O REPIQUE INFLACIONÁRIO, 1985-87

Os resultados favoráveis no setor externo conseguidos no período 1983-85 viram-se progressivamente comprometidos, repondo-se a questão do desequilíbrio externo. Isso deveu-se, em primeiro lugar, à revalorização da taxa de câmbio que se observou no período, assim como ao colapso do preço do petróleo no mercado internacional, ocorrida em 1986. Como resultado, declinou o valor das exportações mexicanas enquanto crescia o valor das importações, levando, assim, ao reaparecimento de uma situação deficitária na balança de transações correntes, em que pese a queda do pagamento dos juros da dívida externa.

Para fazer face à nova crise externa, acelerou-se, uma vez mais, o ritmo de desvalorização cambial. Evitou-se, contudo, um aprofundamento ainda maior das políticas contracionistas, conforme o recomendado pelo FMI. Em seu lugar, implementou-se um arrojado programa de "modernização", concebido para pôr cobro ao que se julgava serem as reais causas das dificuldades do país - a ineficiência dos mecanismos econômicos, produto de várias décadas de funcionamento do modelo de industrialização por substituição de importações⁽¹⁴⁾.

Seguindo essa linha de raciocínio, o governo mexicano lançou um ambicioso programa de liberalização, cuja primeira fase se iniciou com a reforma de julho de 1985, que eliminou o requerimento da obtenção de licenças para a importação de 3.600 produtos. Seguiu-se, em princípios de 1986, o início de um processo de redução tarifária, com a remoção, num primeiro momento, do nível tarifário de 100%, o que significou estabelecer um nível máximo de 50%. Anunciou-se, também, em março do mesmo ano, uma redução tarifária linear, que, em quatro etapas consecutivas, a terminar em outubro de 1988, implicaria uma redução da escala tarifária, então de 0 a 50%, para uma nova escala, de 0 a 30%. Paralelamente, deu-se início à eliminação dos preços oficiais para produtos importados e, com a adesão do México ao GATT, em agosto de 1986, assumiu-se o compromisso de se suprimir, até fins de 1987, o controle de importações via imposição de preços oficiais.

¹⁴ A idéia de que os países em desenvolvimento necessitavam, como forma de correção de seus desequilíbrios, muito mais de uma política de "modernização", envolvendo a liberalização dos mercados, a privatização das companhias estatais, e de uma atitude mais tolerante em relação ao investimento privado externo, em lugar de políticas recessionistas prolongadas, constituiu-se num dos postulados do chamado Plano Baker, proposto na reunião anual do FMI durante outubro de 1985, em Seul.

A efetividade com que a abertura comercial foi implementada no México não pode ser questionada, conforme atestam os quadros a seguir. Assim, em primeiro lugar, o sistema de licenciamento prévio das importações viu sua abrangência rapidamente reduzida, com a liberação de 4.900 produtos entre a reforma de 1985 e fins de 1987 (quadro 4), enquanto que a parcela da produção coberta pelo sistema caía de 92,2% em junho de 1985 para 19,8% em dezembro de 1989 (quadro 5). Em segundo lugar, houve sensível redução tarifária, abrangendo praticamente todos os setores, com a tarifa média (ponderada pelo valor da produção setorial) caindo de 28,5% em dezembro de 1985 para 12,5% em dezembro de 1987 (quadro 6). Finalmente, aboliu-se o sistema de preços oficiais para produtos importados, de modo que, se em dezembro de 1985, 25,4% da produção doméstica estava protegida por ele, três anos depois a parcela protegida era de apenas 0,6%, para deixar de existir em 1988 (quadro 7).

QUADRO 4

ITENS DE IMPORTAÇÃO SOB LICENÇA PRÉVIA MÉXICO DEZ. 1983/DEZ. 87

ANOS	NÚMERO DE ITENS		
	CONTROL.	LIBERAD.	TOTAL
Dez. 1983	8023	--	8023
Dez. 1984	5219	2844	8063
Dez. 1985	839	7252	8091
Dez. 1986	638	7568	8206
Dez. 1987	329	8116	8445

FONTE: Vilarreal, 1988.

QUADRO 5

VALOR DA PRODUÇÃO DOMÉSTICA COBERTA POR LICENÇAS DE IMPORTAÇÃO MÉXICO, 1985-89 (%)

SETORES	1980	1985		1986	1987	1988	1989	1990
	Abril	Junho	Dezembro	Dezembro	Dezembro	Dezembro	Dezembro	Dezembro
Agricultura	95.1	95.8	62.4	57.6	42.2	42.4	38.4	35.5
Petróleo e Gás	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Mineração	27.4	51.8	4.3	4.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Alimentos	68.5	98.1	56.0	38.2	25.9	23.0	20.5	16.6
Bebidas e Fumo	18.3	99.5	99.4	99.4	20.6	19.8	19.8	19.8
Têxteis	80.4	90.7	9.6	9.6	7.0	3.1	1.0	0.1
Roupas e Sapatos	92.6	99.1	81.4	81.4	52.9	0.0	0.0	0.0
Produtos de Madeira	76.7	99.9	46.8	11.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Papel e Gráfica	30.7	74.5	6.7	6.7	6.3	0.3	0.3	0.0
Refino de Petróleo	90.4	94.3	87.4	87.2	57.2	87.2	86.4	86.4
Produtos Químicos	41.3	86.8	24.8	21.9	2.5	2.4	2.1	0.5
Minerais não Metálicos	31.2	95.6	15.3	10.3	2.1	2.4	0.0	0.0
Prod. Metálicos Básicos	49.6	86.8	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Outros Prod. Metálicos	21.8	74.0	8.3	2.6	1.0	1.1	1.1	1.1
Máquinas e Equipamentos	54.8	90.7	28.8	17.7	1.7	2.7	1.6	2.1
Material Elétrico	51.3	97.2	40.8	31.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Equipam. de Transporte	77.3	99.0	77.0	64.2	58.0	41.4	41.0	39.4
Outras Manufaturas	51.8	91.8	22.9	18.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	64.0	92.2	47.1	39.8	25.4	21.3	19.8	17.9

FONTE: Ten Kate, 1992a, 1992b.

QUADRO 6

TARIFA MÉDIA PONDERADA PELA PRODUÇÃO MÉXICO, 1985-89 (%)

SETORES	1980	1985		1986	1987	1988	1989	1990
	Abril	Junho	Dezembro	Dezembro	Dezembro	Dezembro	Dezembro	Dezembro
Agricultura	8.8	8.6	12.9	13.2	7.4	6.5	9.2	8.3
Petróleo e Gás	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.6	8.6
Mineração	12.4	19.1	18.5	17.8	8.0	7.9	11.0	10.9
Alimentos	24.0	22.6	31.5	28.8	13.6	8.7	11.9	12.5
Bebidas e Fumo	72.9	77.0	77.0	40.1	19.7	19.7	19.7	19.7
Têxteis	21.7	32.5	44.5	37.2	14.7	14.2	14.8	14.8
Roupas e Sapatos	32.0	46.8	48.2	41.4	18.7	18.1	18.5	18.5
Produtos de Lã	29.2	37.0	41.2	37.0	17.7	16.7	16.9	16.9
Papel e Gráfica	21.7	19.6	22.1	18.7	9.6	4.8	6.7	6.8
Refino de Petróleo	2.2	2.2	3.0	2.1	1.0	1.1	4.4	4.4
Produtos Químicos	30.8	28.7	31.8	27.7	13.1	11.7	13.4	13.5
Minerais não Metálicos	32.6	31.7	39.4	33.2	15.0	14.6	14.9	14.9
Prod. Metálicos Básicos	12.4	15.1	22.2	19.8	8.0	8.5	10.6	10.6
Outros Prod. Metálicos	37.3	37.7	38.8	30.1	15.1	13.8	14.6	14.6
Máquinas e Equipamentos	23.8	27.4	38.3	34.2	16.3	15.6	16.4	15.7
Material Elétrico	30.6	35.5	46.2	38.5	17.4	17.2	17.4	17.4
Equipam. de Transporte	41.6	39.2	41.6	31.9	14.4	14.4	16.0	16.0
Outras Manufaturas	44.4	50.8	53.1	37.8	17.7	17.2	18.0	18.0
Total	22.8	23.5	28.5	24.5	11.8	10.2	12.5	12.4

FONTE: Ten Kate, 1992a, 1992b.

QUADRO 7

**VALOR DA PRODUÇÃO DOMÉSTICA COBERTA POR
PREÇOS OFICIAIS DE IMPORTAÇÃO
MÉXICO, 1985-88
(%)**

SETORES	1980	1985		1986	1987	1988
	Abril	Junho	Dezembro	Dezembro	Dezembro	Dezembro
Agricultura	0.2	0.7	2.6	0.2	0.2	0.0
Petróleo e Gás	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Mineração	0.2	7.5	13.7	8.2	0.0	0.0
Alimentos	2.0	7.2	8.7	3.5	1.2	0.0
Bebidas e Fumo	42.2	57.7	57.5	15.5	0.0	0.0
Têxteis	0.3	37.9	67.1	67.1	0.0	0.0
Roupas e Sapatos	0.3	29.6	40.2	15.4	0.0	0.0
Produtos de Lã	2.6	8.0	31.4	30.3	6.5	0.0
Papel e Gráfica	11.2	26.9	43.4	32.9	0.0	0.0
Refino de Petróleo	0.7	0.3	1.7	1.7	0.0	0.0
Produtos Químicos	22.4	21.3	31.0	27.0	0.0	0.0
Minerais não Metálicos	29.5	30.4	31.5	31.0	0.0	0.0
Prod. Metálicos Básicos	20.0	19.1	49.0	40.2	1.9	0.0
Outros Prod. Metálicos	36.2	40.6	47.5	40.4	3.3	0.0
Máquinas e Equipamentos	28.2	31.6	37.2	27.3	0.0	0.0
Material Elétrico	30.5	37.3	42.0	25.0	0.0	0.0
Equipam. de Transporte	56.7	55.5	55.8	54.3	0.0	0.0
Outras Manufaturas	17.6	19.6	20.2	16.6	0.0	0.0
Total	13.4	18.7	25.4	18.7	0.6	0.0

FONTE: Ten Kate (1992a, 1992b).

A desvalorização cambial, uma vez mais, produziu resultados favoráveis, com a obtenção de um saldo positivo no balanço corrente de US\$ 3,7 bilhões em 1987, consequência, fundamentalmente, do bom desempenho da balança comercial (superávit de US\$ 10,4 bilhões). No âmbito interno, todavia, houve nova aceleração inflacionária, com a taxa de elevação dos preços alcançando novo patamar⁽¹⁵⁾ (105,7% em 1986 e 159,2% em 1987).

Na realidade, um exame da política de estabilização mexicana durante o período 1982-87 revela o seu relativo sucesso em promover o reajuste das contas externas enquanto que, simultaneamente, agravava-se o problema da instabilidade inflacionária. De mais a mais, constata-se o elevado custo do ajuste do balanço de pagamentos, não somente em termos de recessão e aumento do desemprego, mas, também, em termos de piora das condições de vida da população e do perfil da distribuição de renda.

5 ESTABILIDADE DE PREÇOS E CRESCIMENTO DESEQUILIBRADO: 1987-92

O recrudescimento do processo inflacionário, numa conjuntura de equilíbrio das contas externas, produziu uma mudança da ordem de prioridades da política macroeconômica mexicana, com a estabilidade dos preços ganhando primazia sobre os demais objetivos dessa política. A nova ênfase traduziu-se no chamado Pacto de Solidariedade Econômica, lançado em dezembro de 1987, por um período de seis meses, mas que depois seria renovado, perpetuando-se no tempo.

O pacto consistiu num acordo entre governo, organizações empresariais e sindicatos de trabalhadores, envolvendo seis linhas de ação:

- a) renovada austeridade no dispêndio do setor público e forte reajuste das tarifas dos bens e serviços públicos, de forma a se reduzir o déficit estatal;
- b) política monetária restritiva;
- c) um reajuste inicial do salário nominal e a vinculação de reajustes futuros com base na variação do índice de preços, a partir de março de 1988;
- d) compromisso dos empresários de não incrementarem os preços e dos sindicatos de trabalhadores de pressionarem por incrementos salariais acima dos acordados no âmbito do Pacto;
- e) aceleração da abertura econômica;
- f) utilização da taxa de câmbio como "âncora nominal" do sistema de preços.

¹⁵ Como salientado por Ten Kate, "an unpleasant side effect of the continued depreciation of the real exchange rate during 1986 was that domestic inflation was not anchored" (1992, p. 666).

Um dos mais interessantes aspectos do Pacto de Solidariedade Econômica, consiste na mescla de elementos ortodoxos e heterodoxos dentro de um plano de estabilização. Assim, enquanto a preocupação com a eliminação do déficit público, com a restrição monetária e com o controle dos salários seguem as diretrizes ortodoxas tradicionais, o compromisso dos empresários com o "congelamento" dos preços, assim como a fixação da taxa de câmbio, representam elementos de matiz heterodoxo, usualmente não contemplados nos programas recomendados pelo FMI.

Uma vez mais, não restam dúvidas a respeito da efetividade da implementação da política econômica enunciada no pacto. Assim, em primeiro lugar, deu-se prosseguimento ao processo de equilíbrio das finanças públicas, com a obtenção de expressivos superávits primários, os quais, a partir de 1990, permitiram obter superávits operacionais igualmente significativos. Em segundo lugar, a contração monetária continuou no biênio 1988-89, com a queda da razão oferta de "moeda"/produto interno bruto, e a elevação da taxa de juros reais a níveis inéditos (42,1% em 1988 e 27,2% em 1989). Em terceiro lugar, a taxa de salário real continuou seu movimento cadente, embora a ritmo bem mais lento. Finalmente, o congelamento cambial implicou uma sensível valorização do peso, dada a continuidade - embora a ritmo mais lento - do processo inflacionário.

Na realidade, a queda da taxa de inflação constitui-se num dos grandes sucessos da política econômica implementada no México, a partir de dezembro de 1987. A inflação mensal, que atingira 15% em janeiro de 1988, caiu para 1% em dezembro do mesmo ano. Em termos anuais, a taxa de inflação recuou de 159,2% em 1987 para 51,7% em 1988 e para 19,7% no ano seguinte. Depois de uma ligeira aceleração em 1990, o processo inflacionário continuou sua tendência ao declínio, de forma que em 1992 o índice de preços ao consumidor experimentou um acréscimo de apenas 11,2%. E esse sucesso foi obtido sem o aprofundamento do processo recessivo, muito embora a economia mexicana não tenha voltado a experimentar as altas taxas de crescimento do passado: entre 1989 e 1992 o PIB cresceu a um ritmo anual de apenas 3,5%.

Esse desempenho favorável não se deu, no entanto, sem contradições de vulto. Antes pelo contrário, a fixação da taxa de câmbio - instrumento basilar no controle do processo inflacionário -, conjugada à abertura dos mercados à importação, trouxeram consigo novo e crescente desequilíbrio à balança de transações correntes, em razão do "boom" importador resultante. Na realidade, enquanto as exportações mexicanas se expandiram rapidamente, o mesmo ocorreu com as importações, embora num ritmo ainda maior (quadro 8), provocando o rápido desaparecimento da situação superavitária, obtida graças ao drástico processo de reajustamento encetado no período 1982-87. Em seu lugar, originou-se crescente déficit, a ameaçar o equilíbrio do setor externo. Assim, enquanto em 1987 a balança de mercadorias do México apresentara um expressivo superávit (US\$8,4 bilhões), já a partir de 1989 observaram-se déficits crescentes, chegando-se, em 1992, a um balanço negativo de aproximadamente US\$20 bilhões.

Ao contrário do que ocorreu no Chile durante o governo de Pinochet, a abertura comercial mexicana não se traduziu, já no seu primeiro momento, num processo de contração industrial. Como se observa no quadro 9, o desempenho desfavorável da indústria ocorreu, sobretudo, no período do choque ortodoxo, 1982-83, e no ano de 1986. Como a abertura externa foi deslanchada em 1985, e não parece ter

tido qualquer impacto digno de nota até 1987, tudo indica que em ambos os casos a queda da produção industrial tenha sido causada pelas políticas restritivas.

Mesmo depois de 1987 a indústria mexicana continuou a sua trajetória de recuperação, em que pese a concorrência de produtos estrangeiros. A explicação desse fato reside em diversos fatores. Em primeiro lugar, a montagem de uma ágil estrutura de importação, principalmente de bens de consumo, dada a sua ausência no México de então, requer alguns anos, a indústria doméstica mexicana pôde contar com algum tempo antes de sentir, de forma mais marcante, os efeitos da concorrência externa. Em segundo lugar, a expansão das exportações de produtos industriais, cujo ponto de partida foi o ano de 1982, com a desvalorização cambial, imprimiu certo dinamismo à indústria mexicana, servindo como um contrapeso ao acirramento da concorrência externa. Em terceiro lugar, a recomposição parcial da taxa de investimento, consequência da própria recuperação econômica, implicou uma expansão mais do que proporcional da demanda por máquinas e equipamentos, o que, apesar da crescente penetração de produtos importados, representou expressivo crescimento da demanda por bens de capital de fabricação doméstica.

QUADRO 8
EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES DE BENS
MÉXICO - 1980-92
(US\$ milhões)

ANOS	EXPORTAÇÕES			IMPORTAÇÕES				BALANÇA DE BENS
	PETRÓL. E DERIVADOS	NÃO PETRÓLEO	TOTAL	BENS CONSUMO	BENS INTERMED.	BENS CAPITAL	TOTAL	
1980	10306	5935	16241	2426	11028	5032	18551	-2310
1981	14440	5498	19938	2809	13545	7576	24038	-4100
1982	16362	5719	22081	1517	8415	4502	14434	7647
1983	15881	6439	22320	614	5740	2197	8554	13766
1984	16441	7755	24196	848	7833	2573	11254	12942
1985	14660	7004	21664	1082	8966	3164	13212	8452
1986	6220	9811	16031	846	7632	2954	11432	4599
1987	8509	12147	20656	768	8824	2631	12223	8433
1988	13372	13854	20565	1922	12949	4027	18898	1667
1989	15752	14889	30641	3499	15143	4769	23410	7231
1990	10208	16669	26773	5059	19211	6820	31090	-4317
1991	8166	19009	27175	5666	24041	8650	38357	-11182
1992	8161	19367	27528	7406	28851	11322	47579	-20051

FONTE: CEPAL (1985, 1986, 1988, 1992); Banco Nacional de México (1992, 1993).
(1) Estimativa

QUADRO 9
TAXAS DE CRESCIMENTO DA PRODUÇÃO INDUSTRIAL
MÉXICO, 1980-91
(1980=100)

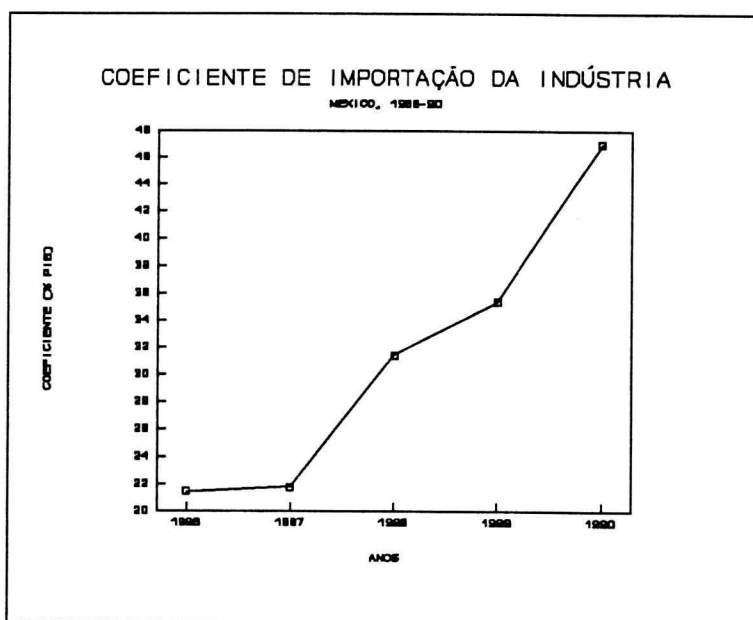
ANOS	ALIMENTOS BEBIDAS E FUMO	TÊXTEIS E VESTUÁR.	MADEIRA	PAPEL E IMPRESSA	QUÍMICA BORRACHA PLÁSTICOS	MINERAIS NÃO METÁL.	METALURGIA BÁSICA	PRODUTOS METÁLIC. MAQUIN.	OUTRAS	TOTAL
1980	6.0	2.1	6.9	11.1	0.0	8.8	3.4	9.8	0.0	7.2
1981	-11.9	6.0	3.1	4.7	8.1	5.1	3.6	11.6	...	7.5
1982	3.1	-6.4	-2.9	1.4	2.0	-5.0	-9.3	-13.1	...	-3.7
1983	-0.3	-7.7	-4.0	-6.4	-0.3	-20.4	-6.9	-26.9	...	-8.9
1984	1.4	1.3	3.9	9.3	6.2	6.7	12.4	6.2	...	5.1
1985	4.5	5.3	5.0	10.2	-4.0	8.6	-2.6	12.7	...	6.8
1986	-0.3	-4.1	-5.8	-3.7	-1.7	-15.1	-9.0	-10.7	...	-4.6
1987	22.4	-3.0	6.6	0.1	4.0	23.3	14.2	23.4	...	6.8
1988	-0.4	4.1	-1.2	0.2	1.8	-6.2	5.4	11.6	11.4	3.5
1989	7.3	1.4	3.4	9.0	7.4	5.9	5.3	12.2	18.0	7.8
1990	5.6	-1.1	7.6	5.4	6.0	7.9	6.3	12.3	7.3	6.3
1991	2.0	-3.4	-1.1	-1.2	1.1	1.3	-2.6	15.0	-1.0	3.6

FONTE: CEPAL, 1985, 1986, 1988, 1992; Huerta González, 1992.

(1) Base 1980=100

O contraste entre o ritmo de expansão da indústria nacional e o da importação de produtos encontra-se registrado no gráfico 8, que retrata a evolução da razão importações/produto industrial entre 1986 e 1990. Como se observa, o aumento das importações se deu a um ritmo muito mais acelerado do que a expansão da produção nacional, de forma que a relação importações/produto industrial passou de 21,8% em 1987 para 47,0% em 1990. Se se toma em consideração a composição setorial da indústria, observa-se que o aumento da razão importações/produto industrial foi particularmente rápido no caso dos bens de consumo. Assim, tomando-se 1987 como base (razão = 100), verifica-se que a razão produção doméstica/importações seria de apenas 15,2 em 1990 no caso de bens de consumo, 45,9 no que diz respeito a bens intermediários e 38,6 para bens de capital.

GRÁFICO 8



O crescente desequilíbrio da conta de transações correntes, provocado, como salientou-se anteriormente, pelos déficits na balança comercial, não se chegou a traduzir, entretanto, em saldos negativos do balanço de pagamentos, em razão dos elevados superávits da balança de capitais, que se encontra registrada no quadro 10.

A maciça entrada de capital externo no México no período recente explica-se por diversos motivos. Em primeiro lugar, o sucesso da renegociação da dívida externa e a sujeição da política econômica mexicana aos condicionantes impostos pela comunidade financeira internacional, quando do acordo da dívida, trouxeram de volta a confiança dos bancos credores⁽¹⁶⁾. Como resultado, foram conseguidos os créditos necessários à rolagem da dívida externa, o que reduziu a pressão das amortizações, que caíram de US\$12,5 bilhões em 1985 para US\$1,7 bilhão em 1990. Em segundo lugar, as taxas de juros de referência (*libor* e *prime*) mantiveram-se em um patamar significativamente inferior ao prevalecente na fase pré-crise (1979-81)⁽¹⁷⁾, o que, somado ao reescalonamento do pagamento de parte dos juros da dívida, segundo o acordado nas negociações entre o México e os bancos credores, e ao não-crescimento da própria dívida no período, fizeram com que o item juros não exercesse pressões adicionais sobre o balanço de pagamentos.

¹⁶ Não se deve menosprezar, ademais, a retomada dos fluxos financeiros internacionais no período recente, consequência do arrefecimento do crescimento econômico dos países desenvolvidos e da superação relativa da crise da dívida, no âmbito mundial, com a vitória dos bancos credores e a imposição de uma nova ordem econômica, na qual o capital financeiro internacional assumiu uma posição hegemônica.

¹⁷ No período 1983-1990 a *libor* variou entre 6,9 e 10,9%, correspondendo a uma média de 8,6%, enquanto que no período 1979-82 a média foi de 14,9%. No caso da *prime* a média observada naquele período foi de 9,9%, contra 16,7% nesse.

QUADRO 10

**ENTRADA DE CAPITAIS
MÉXICO, 1980-91**

ANOS	INVESTIMENTOS			EMPRÉSTIMOS								TOTAL
	DIRETOS	EM CARTEIRA	TOTAL	LONGO PRAZO				CURTO PRAZO				
				OFICIAIS	BANCOS PRIVAD.	OUTROS	TOTAL	OFICIAIS	BANCOS PRIVAD.	OUTROS	TOTAL	
1980	2185	-75	2110	1149	2559	5491	9199	...	2317	2796	5113	16422
1981	2537	987	3524	1803	4736	7912	14451	...	6127	4036	10163	28138
1982	1656	946	2602	10003	3819	7979	21801	1217	-1417	-7033	-7233	17170
1983	461	-653	-192	15538	2380	1416	19334	-1214	-662	-7868	-9744	9398
1984	390	-756	-366	8744	1462	913	11119	-6	270	-3838	-3574	7179
1985	491	-984	-493	11576	1784	1012	14372	7	-58	-1731	-1782	12097
1986	1523	-816	707	8895	2552	964	12411	226	-288	756	694	13812
1987	3246	-397	2849	5682	1636	1006	8324	-229	-640	-4178	-5047	6126
1988	2594	1676	4270	1375	2509	805	4689	6	92	-776	-678	8281
1989	3037	438	3475	469	2889	860	4218	-3	-497	-436	-936	6757
1990	2633	-5359	-2726	2633	7384	1603	11620	-28	3565	572	4109	13003
1991	4761	6069	10830	...	...	...	...	...	...	...	...	21649
1992	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	23250

FONTE: CEPAL (1985, 1986, 1988, 1992); Huerta Bonzález (1992); SECOFI, 1993; Rosenthal, 1993.

Em segundo lugar, a manutenção de altas taxas de juros no mercado doméstico, num contexto de retomada de confiança na capacidade financeira e na vontade política de honrar os compromissos externos, resultaram na atração de capital de curto prazo, de cunho especulativo. Originou-se, então, um fluxo de sentido oposto ao observado até meados da década - tanto a conta "capital de curto prazo" quanto o item do balanço de pagamentos "erros e omissões" (o qual normalmente encobre a fuga de capitais) passaram, nos últimos anos, a apresentar balanços superavitários.

Em terceiro lugar, a abertura comercial e a liberalização do mercado de crédito, num momento de aperto de liquidez, atraíram capitais externos para o setor de serviços financeiros (serviços bancários, seguros, intermediação financeira em geral etc), interessados em penetrar o mercado mexicano e aproveitar a alta rentabilidade prevalecente e as novas oportunidades existentes.

A aproximação comercial com os Estados Unidos e o Canadá, finalmente consagrada no Tratado de Livre Comércio, firmado a 7 de outubro de 1992, representou extraordinário fator de atração de capitais internacionais, interessados em assentar, a partir do território mexicano, bases de penetração na área do Nafta. Para os capitais americanos, por sua vez, o Tratado de Livre Comércio, além de permitir o aproveitamento das oportunidades de investimento criadas pela própria abertura comercial, o de ter acesso à mão-de-obra mexicana, de custo reduzido⁽¹⁸⁾.

Os dois últimos fatores explicam, em grande medida, o extraordinário crescimento do investimento estrangeiro registrado nos últimos anos, que saiu de seu nível mais baixo obtido desde 1978, correspondendo a uma média anual de US\$655, no biênio 1982-83, para atingir elevados montantes no período recente - US\$5,0 bilhões em 1990 e US\$9,9 bilhões em 1991 (gráfico 9). Não se pense, contudo, que o setor industrial tenha recebido o grosso do capital estrangeiro de risco que ingressou no México, nos últimos anos. Na realidade, desde o biênio 1983-84 que a participação da indústria no total dos investimentos registrados vem caindo, com o conseqüente aumento da participação dos investimentos no setor comercial e, principalmente, no setor financeiro (gráfico 10)⁽¹⁹⁾.

¹⁸ O que explica que 64,4% dos investimentos registrados no CNIE no biênio 1990-91 são de origem americano.

¹⁹ Em 1984 a distribuição dos investimentos estrangeiros registrados na CNIE era a seguinte: indústria, 88,8%; comércio, 2,2%; serviços, 8,5%. Em 1991, a distribuição havia-se alterado radicalmente, apresentando a seguinte distribuição: indústria, 27,0; comércio, 10,9%; serviços, 60,0% (Secretaria de Comércio e Fomento Industrial, 1992).

GRÁFICO 9

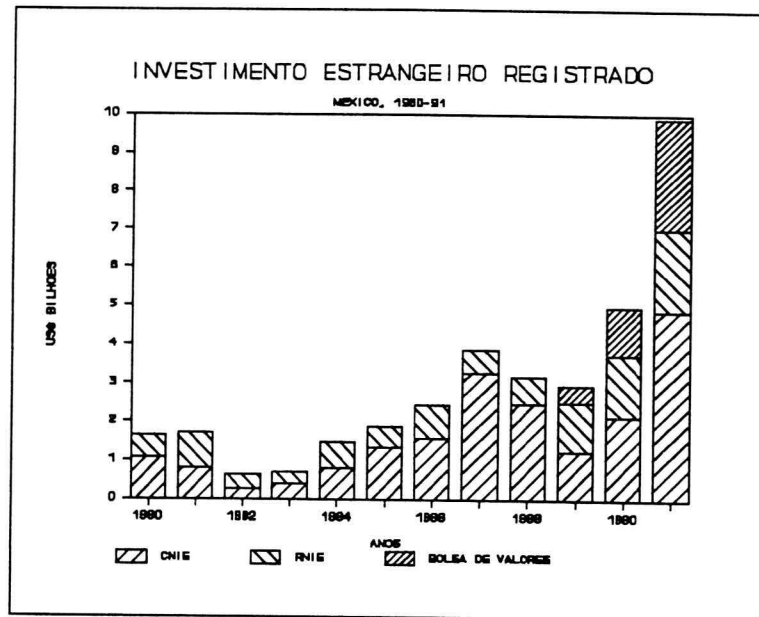
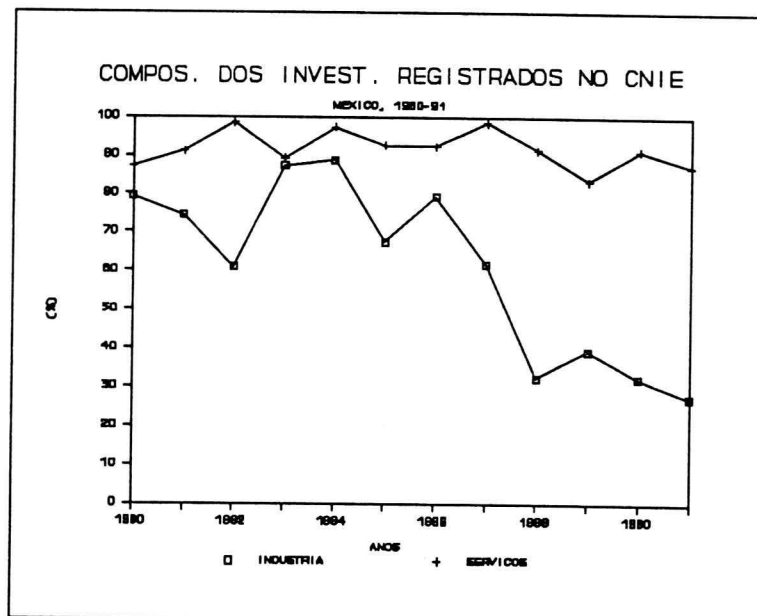


GRÁFICO 10



6 EQUILÍBRIO INTERNO VERSUS EQUILÍBRIO EXTERNO

A experiência mexicana recente parece confirmar as conclusões obtidas por Gontijo (1993), no seu estudo das políticas de estabilização adotadas pelo Chile, entre 1973 e 1983. Em ambos os casos, as medidas estritamente ortodoxas de combate à inflação resultaram no equilíbrio das contas externas, mas isso se deu, pelo menos nas fases iniciais dos programas de estabilização, às custas do aceleramento do processo inflacionário. Também em ambos os casos, a taxa de inflação caiu de patamar, embora se mantivesse num nível ainda extremamente elevado, uma vez que a fase aguda do tratamento de choque foi ultrapassada e a economia entrou numa fase de recuperação.

Outra similitude é o fato de que a fixação da taxa de câmbio jogou um papel decisivo na obtenção do equilíbrio interno (redução radical da taxa de inflação) em ambos os países. Assim, a pré-fixação das desvalorizações cambiais, a partir de julho de 1976, parece ter sido responsável pelo declínio do ritmo inflacionário no Chile, enquanto que a adoção de uma taxa de câmbio, em junho de 1979, está claramente relacionada com o subsequente atingimento do equilíbrio interno. Também no caso do México, o processo inflacionário arrefeceu de forma radical apenas após a fixação do câmbio, em dezembro de 1987.

Uma outra semelhança notável reside em que o equilíbrio interno não tenha implicado, em nenhum dos casos, obtenção do equilíbrio externo, uma vez que tanto o crescimento da economia chilena no período 1977-81 quanto o da economia mexicana após 1987 revelaram uma dinâmica extremamente precária - os crescentes déficits em transações correntes foram cobertos pela igualmente crescente entrada de recursos externos. A diferença entre ambos os casos consiste em que, enquanto o Chile expandiu sua dívida externa para financiar seu desequilíbrio em conta corrente, o México tem sido capaz de atrair grandes volumes de capital de risco, graças ao acordo de livre comércio entre esse país e os Estados Unidos. Nada assegura, no entanto, que essa diferença implique que o recente crescimento da economia mexicana seja auto-sustentada. Antes pelo contrário, pode ocorrer que, assim como no caso do Chile em 1982-83, perturbações em nível internacional revelem a falta de balanço da expansão recente do México.

Uma questão que permanece sem resposta diz respeito à contribuição da abertura comercial ao desequilíbrio externo. Na realidade, a experiência de ambos os países sugere que o término do processo inflacionário tem seus custos, em termos da balança comercial, isto é, a existência de um "*trade off*" entre o equilíbrio interno e o externo. Nesse sentido, parece extremamente difícil a obtenção do equilíbrio simultâneo em ambos os setores. Não parece factível estabilizar os preços sem se incorrer em perdas em termos da balança comercial. Contudo, nada garante que os desequilíbrios efetivamente observados na balança comercial tanto do Chile entre 1973 e 1983 quanto do México após 1987 sejam inevitáveis. Pelo contrário, enquanto não existem evidências concretas de que a abertura comercial tenha jogado um papel importante na redução das tensões inflacionárias, parece difícil negar a sua importância decisiva no sentido de desequilibrar a balança comercial.

7 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ADERMAN, I. e J. E. TAYLOR. "Is structural adjustment with a human face possible? The case of Mexico", *Journal of development studies*, 26(3): 387-407, 1990.
- ALTAMIR, O. "Cambios en las desigualdades de ingreso y en la pobreza en America Latina", 1992.
- BANCO DE MÉXICO. "La economía mexicana en 1991", *Comércio exterior*, 42(6): 672-93, 1992.
- BANCO NACIONAL DE MÉXICO. *Review of the Economic Situation of México*, 68/69, 1992 E 1993.
- BALASSA, B. "Trade policy in Mexico". *World Development*, 11(9): 795-811, 1983.
- BARRA, D.. El avance social y el ajuste en México. In: K. HAQ e U. KILDAR (eds). *Desarrollo humano, ajuste y crecimiento*. Cidade do México: Fondo de Cultura Económica, p. 243-59, 1987.
- BUSTELLO, E. S. (org.). *Políticas de ajuste y grupos más vulnerables en América Latina*. Bogotá: UNICEF/Fondo de Cultura Económica, 1987.
- CEPAL. *Estudio económico de América Latina*. Santiago do Chile: Nações Unidas, 1975 A 1992.
- CLINE W. e S. WEINTRAUB. *Economic stabilization in developing countries*. Washington: Brookings Institution, 1981.
- COHEN, D. "External and domestic debt constrains of LDCs: a theory with numerical appications to Brazil and Mexico", *The World Bank economic review*, 2, 1987.
- DALE, W. B. "Financing and adjustment of payments imbalances. *IMF: Contitutionality*. Wahington: John Williamson, 1983.
- DÍAZ, E. L. "La recuperación de los salarios reales em México en un entorno de reducción y estabilización inflacionarias. *Comércio exterior*, 41(4): 375-86, 1991.
- DORNBUSCH, R. "Mexico: stabilization, debt and growth". *Economic Policy*, oct: 232-83, 1988.
- DRAZEN, A. e E. HELPMAN. "Stabilization with exchange rate management", *Quarterly journal of economics*, 102(4): 835-55, 1987.
- FITZGERALD, E. V. K. "La política de estabilización en México: el déficit fiscal y el equilibrio macroeconómico, 1960-1977". In: THORP e WHITEHEAD, 1979, p. 35-76.
- FOXLEY, A. e L. WHITEHEAD "Economic stabilization in Latin America: political dimensions - editor's introduction". *World development*, 8: 823-32, 1980.
- GIL DIAZ, F. e R. RAMOS TERCERO "Lessons from Mexico". In: M. BRUNO; G. DI TELLA, R. DORNBUSCH; S. FISCHER. *Inflation Stabilization*. Cambridge, MA: MIT Press, p. 361-90, 1987.

- GONTIJO, C. *Política de estabilização e abertura externa: o caso do Chile, 1973-1983*. Belo Horizonte: Fundação João Pinheiro. Mimeo, 1993.
- GRIFFITH-JONES, S. e ALICIA RODRIGUES, A. M. "El retorno de capital a América Latina". *Comércio exterior*, 43(1): 37-51, 1993.
- GROUND, R. L. Orthodox adjustment programme in Latin America: a critical look at the policies of the International Monetary Fund. *CEPAL Review*, 23: 45-82, 1984.
- GUTIÉRREZ R. "El endeudamiento externo del sector privado de México, 1971-1991", *Comércio exterior*, 42(9): 852-64, 1992.
- HUERTA GONZÁLEZ, A. *Riesgos del modelo neoliberal mexicano*. Cidade do México: Diana, 1992.
- IBARRA, D. "El avance social y el ajuste en México". In: K. HAQ e U. KILDAR (eds). *Desarrollo humano, ajuste y crecimiento*. Cidade do México: Fondo de Cultura Económica, p. 243-59, 1987.
- IZE, A. *Savings, investment and growth in Mexico: five years after the crisis*. Washington: IMF/Fiscal Affairs Department (IMF Working Paper, 18/89), 1989.
- KALMANOVITZ, S. "Algunos elementos de la teoría y práctica monetaristas en América Latina". *Comercio exterior* 31(1): 64-71, 1981.
- KIGUEL, M. A. e N. LIVIATAN. "Inflationary rigidities and orthodox stabilization policies: lessons from Latin America", *The World Bank economic review*, 2(3): 273-98, 1988.
- LANDAU, E. "Política de estabilização mexicana: 1982-1989", *Revista de economia política*, 11(4): 5-25, 1991.
- LUSTIG, N. "Economic crisis, adjustment and living standards in Mexico, 1982-85", *World development*, 18(10): 1325-42, 1990.
- LUSTIG, N. e J. ROSS. *Stabilization and adjustment policies and programmes: Country study 7, Mexico*. Helsinki: Wilder, 1987.
- De OLLOQUI, J. J. "Un enfoque bancario sobre la crisis mexicana de pagos de 1982", *El trimestre económico*, 51: 527-44, 1984.
- PONCE DE LEON, E. Z. "Mexico's recent balance-of-payments experience and prospects of growth". *World development*, 14(8): 963-91, 1986.
- PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA DO MÉXICO. "Criterios generales de política económica para 1993". *Comercio exterior*, 42(12), 1992.
- RAMIREZ-ROJAS, C. "Currency substitution in Argentina, México and Uruguay", *IMF staff papers*, 32, 1995.

- ROSENTHAL, G. "Balance preliminar de la economía de América latina y el Caribe, 1992". *Comércio exterior*, 43(3): 275-298, 1993.
- RUCCIO, D. F. "When failure becomes success: class and the debate over stabilization and adjustment". *World development*, 19(10): 1315-34, 1991
- SECRETARIA DE COMERCIO Y FOMENTO INDUSTRIAL. "La inversión extranjera directa en el primer trimestre", *Comercio exterior*, 42(6): 540-50, 1992.
- SECOFI. La inversión extranjera en México. *Comercio Exterior*, 43(3): 211-6, 1993.
- TAYLOR, L. (1988). *Varieties of stabilization experience*. Oxford: Clarendon Press.
- TEN KATE, A. "El ajuste estructural de México: dos historias diferentes", *Comercio exterior*, 42(6): 519-28, 1992a.
- TEN KATE, A. "Trade liberalization and economic stabilization in Mexico: lessons of experience", *World development*, 20(5): 659-72, 1992b.
- TEN KATE, A. e F. M. VENTURINI. "Apertura comercial y estructura de la protección em México. Estimaciones cuantitativas de los ochenta", *Comércio exterior*, 39(4): 312-29, 1989a.
- TEN KATE, A. e F. M. VENTURINI. "Apertura comercial y estructura de la protección em México. Una análisis de la relación entre ambas", *Comércio exterior*, 39(6): 497-511, 1989b.
- THORP, R. e L. WHITEHEAD (eds.). *Inflación y estabilización en América Latina*. Cidade do México: Fondo de Cultura Económica, 1984.
- VILARREAL, R. *Industrialización, deuda y desequilibrio externo en México*. Cidade do México: Fondo de Cultura Económica, 1988.
- WEBB, T. P. "Aspectos centrales de la banca mexicana, 1982-1990", *Comércio exterior*, 42(2): 107-18, 1992.
- WEINTRAUB, S. "Case study of economic stabilization: Mexico". In: W. CLINE e S. WEINTRAUB, p. 271-96, 1981.
- WORLD BANK. *World development report 1987*. New York: Oxford University Press, 1988.
- ZEDILLO, E. "Mexico's recent balance of payments experience and prospects for growth", *World development*, 14(8), 1986.