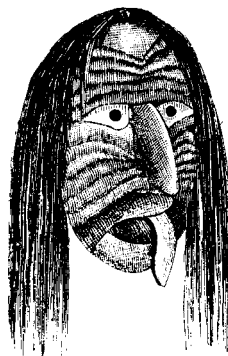


## Evolução recente e perspectivas da economia mexicana \*

JAIME ROSS\*\*

### 2º ARTIGO

A economia mexicana passa atualmente pela crise econômica mais profunda registrada desde várias décadas. A queda do nível de atividade econômica durante 1982 e 1983 é a mais severa desde a depressão dos anos trinta e se combina com taxas de inflação e reduções nos salários reais que superam em muito as ocorridas durante a Segunda Guerra Mundial e o pós-guerra (ver Gráfico 1). Além disso, a crise constitui o ponto culminante de um processo de deterioração de longo prazo em que os sucessivos ciclos econômicos terminaram em recessões cada vez mais severas, e foram acompanhados de taxas de inflação cada vez mais altas, com déficits fiscais e em conta corrente da balança de pagamentos (sem computar petróleo) cada vez maiores (ver Tabela 1).

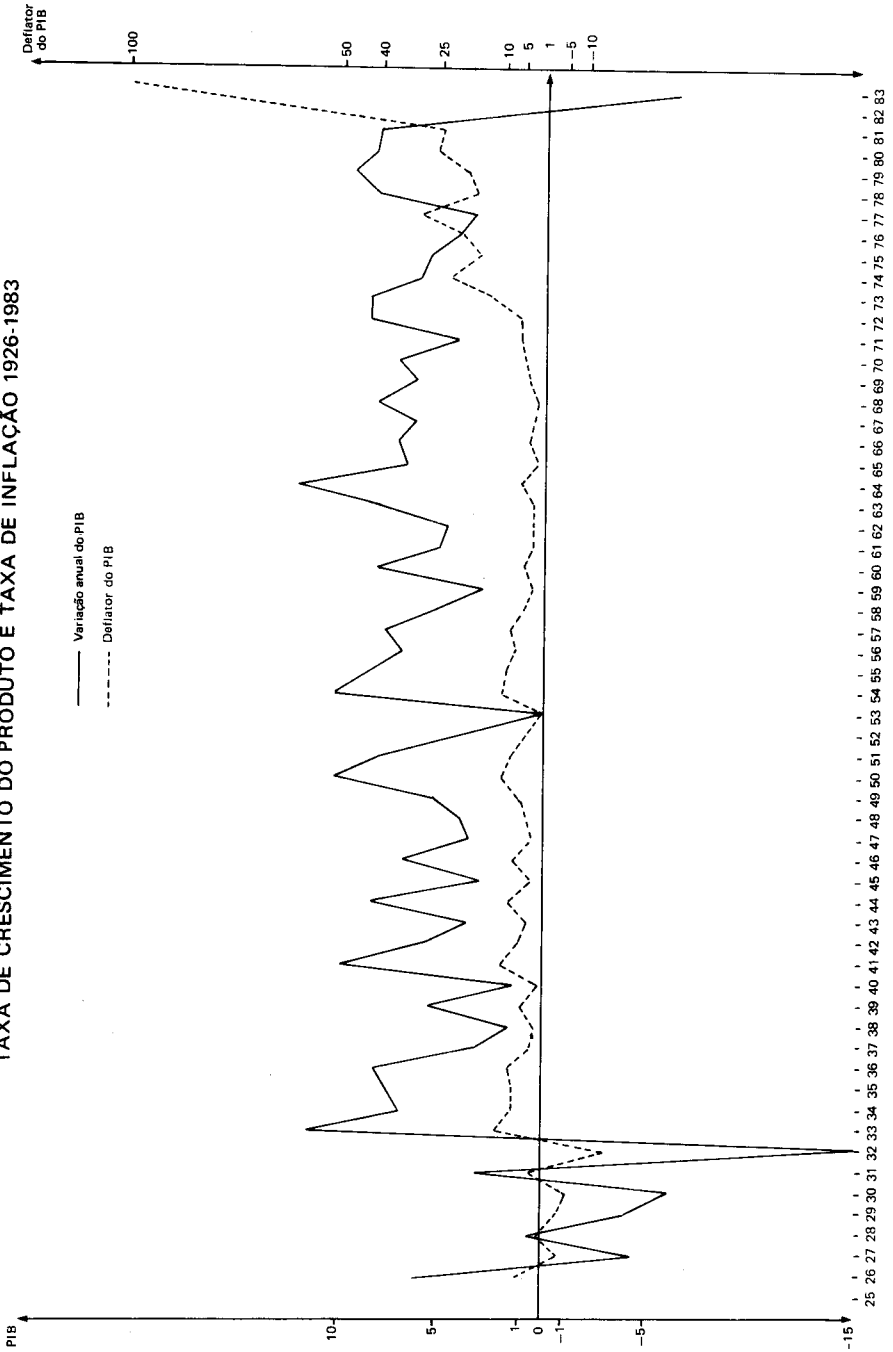


Esta situação de depressão com hiperinflação se relaciona com um conjunto de diversos fatores tais como: um contexto internacional desfavorável caracterizado, desde 1979-1980, por uma forte tendência a alta das taxas de juros sobre a dívida externa e, desde meados de 1981, pela queda dos preços de exportação do petróleo e, temporariamente, por uma redução das vendas ao exterior de petróleo cru; a reversão endógena do ciclo de expansão

\* Este artigo está sendo publicado simultaneamente na *Revista Economía Mexicana*, n.º 4. Da publicação mexicana consta um anexo que expõe em detalhe o marco analítico da simulação do desenvolvimento da economia mexicana até 1990 referida neste artigo.

\*\* Do CIDE, Centro de Investigación.

**GRÁFICO 1**  
**TAXA DE CRESCIMENTO DO PRODUTO E TAXA DE INFLAÇÃO 1926-1983**



Fonte: de 1925 a 1970, 50 Años de Banco Central, FCE; de 1971 em diante, Cuentas Nacionales, SSP.

**TABELA 1**  
**INDICADORES BÁSICOS EM TRÊS CICLOS ECONÔMICOS**

Período	1964-71	1972-77	1978-83
Taxa máxima de inflação	5,6	30,4	90-100**
Taxa máxima de crescimento	11,7	7,6*/8,5	9,2
Taxa mínima de crescimento	3,4	2,1*/3,4	-5,0/-7,0**
Déficit máximo em conta corrente (% do PIB)			
Sem petróleo	3,5	5,4	11,0
Com petróleo	3,5	5,0	5,2
Déficit fiscal máximo (% do PIB)	3,1	7,5	16,5

Fonte: *Sistema Cuentas Nacionales, 1982, SPP; 10 años de Indicadores Económicos y Sociales de México, 1982, SPP; Producto Interno y Gasto 1960-1979, Banco do México.*

\* Fonte: Banco do México.

\*\* Valores estimados.

iniciado em 1978 com a exploração maciça e acelerada dos recursos petrolíferos do país; e as características da política econômica adotada desde princípios de 1982, e abandonada só temporariamente durante o período setembro-novembro do mesmo ano, para enfrentar os desequilíbrios na balança de pagamentos em conta corrente e nas finanças públicas que se agravaram durante o período anterior de auge petrolífero.

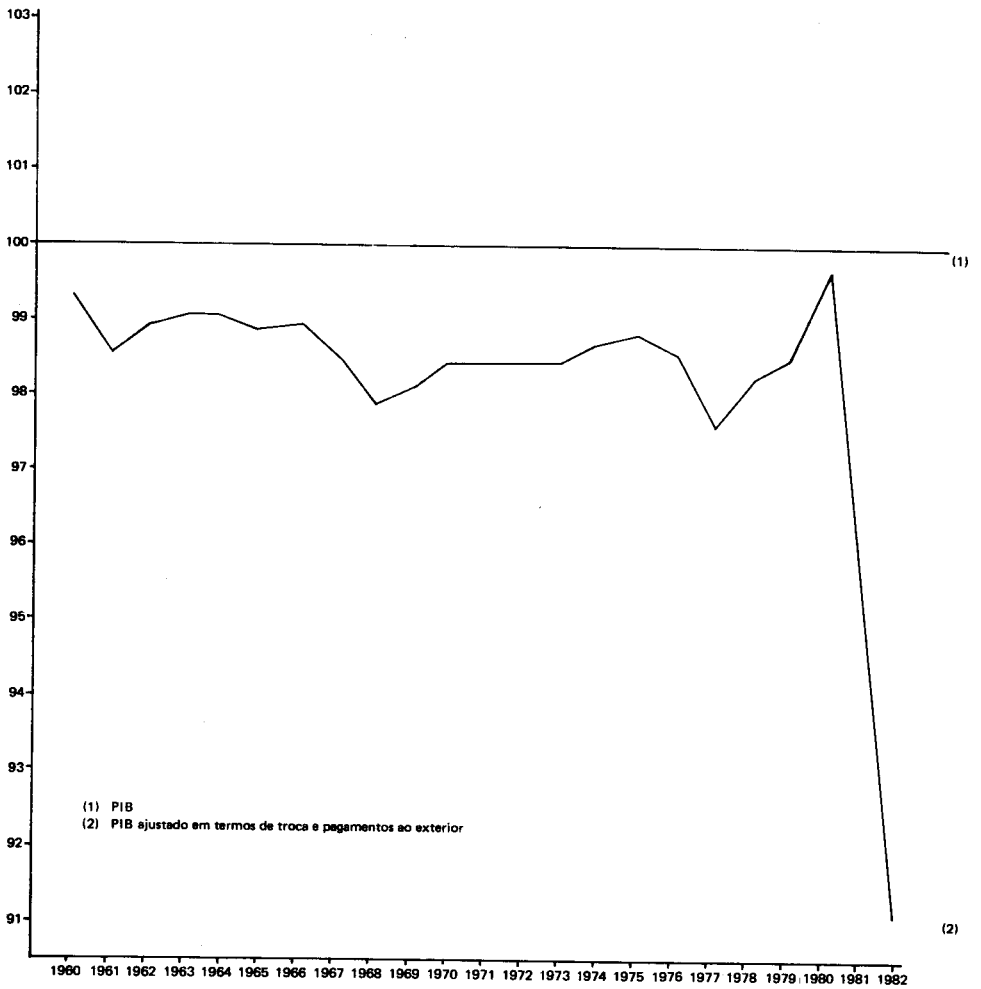
O presente trabalho pretende desenvolver as relações entre a crise e a política econômica sob três pontos de vista: 1) a forma pela qual a política econômica adotada contribuiu para provocar a atual situação de depressão com hiperinflação; 2) os problemas e perspectivas de curto prazo que derivam dos limites e conflitos internos do presente esquema de política de estabilização; 3) os problemas e perspectivas de médio e longo prazo que enfrentará a economia mexicana durante o período posterior à fase de estabilização.

## A CRISE E A POLÍTICA ECONÔMICA

O programa trienal de estabilização econômica ratificado pela atual administração perante o Fundo Monetário Internacional representa uma continuação, com algumas diferenças importantes que se mencionarão mais adiante, da estratégia de deflação da demanda agregada e desvalorização do câmbio iniciada em fevereiro de 1982. Estes dois conjuntos de medidas, deflação e desvalorização, tenderam a agravar o processo de desaceleração econômica iniciado em meados de 1981 e a levar a taxa de inflação a níveis sem precedentes históricos no país.

As desvalorizações e a política fiscal restritiva determinaram, por um lado, uma brusca aceleração da inflação a níveis hiperinflacionários. A taxa de inflação anual dos

**GRÁFICO 2**  
**RENDA NACIONAL REAL**



Fonte: Banco do México, *Estadísticas Históricas de Balanza de Pagos*, Sistema de Contas Nacionais, SPP.  
IMCE, *Boletim Mensal*: indicadores de comércio exterior.

preços ao consumidor passa de 28% em 1981 a 59% em 1982 (aproximadamente 100% de dezembro de 1981 a dezembro de 1982) e a um nível esperado entre 90% e 100% durante 1983 (entre 70% e 80% de dezembro a dezembro). Os principais estímulos a esta aceleração inflacionária provieram das maxidesvalorizações de 1982 e da revisão da política de preços e tarifas do setor público. De modo semelhante ao que parece ocorrer com as variações das taxas de juros, as mudanças no preço das divisas exercem uma influência sobre a taxa de inflação através de seu papel na formação das expectativas inflacionárias, além do impacto direto que exercem através, por exemplo, dos custos das importações e preços agrícolas internos. Isto parece ser assim por duas razões. Em primeiro lugar, em condições de inflação alta, os custos esperados se convertem em um ponto de referência, na formação de preços das empresas, mais importantes que os custos de produção históricos, ou que os custos de reposição. A razão disso parece residir no fato de que a manutenção de regras de formação de preços com base em custos históricos ou custos de reposição pode conduzir, em condições de inflação alta e dada uma certa frequência de ajuste dos preços, a uma substancial queda da margem de lucro sobre os custos correntes.<sup>1</sup> Daí a necessidade de se levar em conta as expectativas de custos (e, em consequência, o rumo futuro da inflação) na determinação dos preços atuais. Em segundo lugar, na ausência de mercados a futuro que revelem as expectativas sobre os preços futuros, se torna necessário, por parte das empresas, recorrer à informação sobre o rumo de certos “preços-chaves” a partir dos quais forma suas expectativas sobre a evolução futura da inflação. Daí o recurso ao comportamento da taxa de câmbio (ou das taxas de juro e de salário) que, por seus efeitos generalizados sobre o nível de preços, podem intervir neste rol de “preços-chaves”.

A estas observações sobre o impacto da taxa de câmbio sobre a taxa de inflação, tem-se de agregar o efeito da modificação dos preços dos bens e serviços do setor público sobre a inflação de 1982 e 1983. O achatamento destes preços teve inicialmente o papel de instrumento de política antiinflacionária. Entretanto, na medida em que a inflação não cedeu de maneira permanente após a desvalorização de 1976, mas sim recuperou-se depois da desaceleração inicial, a sustentação destes se tornou cada vez mais custosa e um elemento adicional no crescimento acelerado do déficit do setor público. Assim, a partir do final de 1981, estes preços e tarifas são revistos e os aumentos são consideráveis. Muitas destas tarifas são cobradas por insumos básicos de uso difundido (petróleo, gás, gasolina, eletricidade, etc.) e sua modificação afeta, de maneira diferenciada, um grande número de processos produtivos e o consumidor final, introduzindo mudanças substanciais nas estruturas de preços e receitas relativos, com os efeitos inflacionários correspondentes.

A desaceleração e queda do nível de atividade econômica é também consequência, em parte, dos efeitos conjugados da desvalorização e da deflação da demanda. Por um lado, a desvalorização do câmbio, que entre fevereiro e dezembro de 1982 se depreciou

<sup>1</sup> Para uma análise da relação inversa entre a margem de lucro e a taxa de crescimento dos custos em um modelo de preços com base em custos passados, ver F. Jiménez e Carlos Rocés, *Revista Económica Mexicana*, nº 3, 1981.

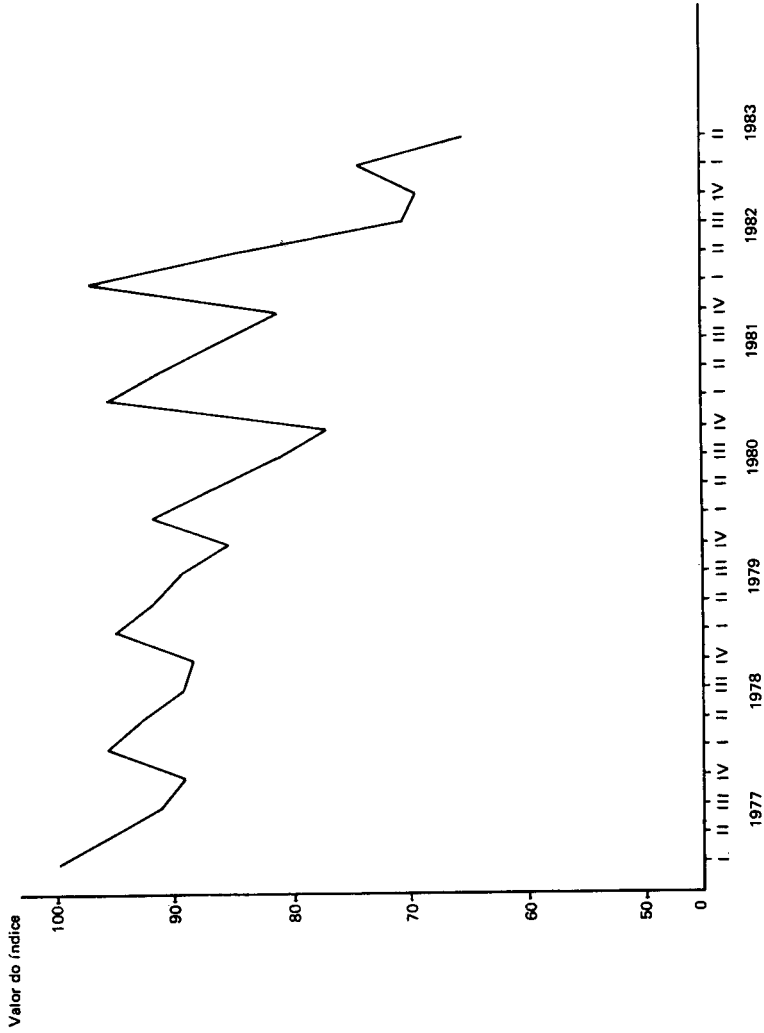
em uma magnitude equivalente a seis vezes, tem dois efeitos redistributivos de caráter contracionista no curto prazo. Em primeiro lugar, tem a consequência de reduzir a renda nacional real, para um dado nível de produto interno bruto, tanto por seu efeito desfavorável sobre os termos de troca com o exterior como por seu efeito de aumentar o valor real dos juros sobre a dívida externa e outros pagamentos ao exterior. Como se pode observar no Gráfico 2, de modo semelhante ao que havia ocorrido com a depreciação da taxa de câmbio no final de 1976, mas em uma escala maior, as desvalorizações de 1982 têm o efeito de reduzir significativamente a renda nacional real (que em 1982 foi 9% inferior ao produto interno bruto), tanto pelo ajuste que implica os termos de troca como os pagamentos ao exterior. Estes efeitos das desvalorizações de 1982 se juntam e reforçam a redução iniciada em 1981 na renda nacional real (em relação ao produto interno bruto) que resultou da queda dos preços de exportação, com seu efeito desfavorável sobre as reposições de troca e do aumento dos pagamentos ao exterior como consequência da tendência à alta nas taxas de juros externas. Esta queda na renda nacional real tem o efeito de deprimir o gasto interno, o que termina por afetar negativamente o próprio nível do produto interno bruto.

A este efeito redistributivo entre o país e o resto do mundo vem se juntar um segundo efeito redistributivo interno entre salários e lucros. Com efeito, a desvalorização tende a aumentar as margens brutas de lucros, tanto por seu efeito sobre os custos financeiros das empresas endividadas em moeda estrangeira como por seu impacto inflacionário direto sobre os preços internos e de exportação. Em condições de uma política salarial restritiva, isto conduz a uma redução substancial dos salários reais (ver Gráfico 3) que reforça os efeitos negativos da desvalorização sobre o dispêndio interno, em particular sobre a despesa de consumo e a construção civil.

A estes efeitos contracionistas da desvalorização adicionam-se aqueles efeitos característicos da deflação da demanda agregada mediante uma política fiscal restritiva. A diminuição do déficit público, tentada deste 1982 e colocada como elemento central da estratégia de política econômica durante 1983, tem um duplo efeito recessivo. Por um lado, a redução em termos reais do gasto público (durante 1983 a redução do gasto de investimento público alcança níveis da ordem de 30%) tem a consequência de deprimir os níveis de atividade em várias indústrias, tais como a construção civil e vários ramos manufatureiros. Por outro lado, a revisão da alta dos preços e tarifas do setor público assim como o aumento de impostos indiretos e a diminuição de subsídios têm o efeito de reduzir a renda disponível do setor privado em termos reais, o que se adiciona à queda da renda nacional disponível e dos salários reais, derivada da desvalorização, e conduz a uma contração adicional do gasto privado.

Os efeitos da crise sobre o nível de atividade econômica e sobre a evolução do nível de emprego e taxa de desemprego foram consideráveis. A taxa de desemprego aberto, no conjunto do país, passa de 5% em princípios de 1982, com um número de desempregados de 1 185 000 pessoas aproximadamente, a algo ao redor de 10% em fins de 1982 (aproximadamente 2 400 000 pessoas) e ao redor de 12% (3 050 000 desempregados entre uma população economicamente ativa de 25 milhões) em meados de 1983. As

**GRÁFICO 3**  
**ÍNDICE TRIMESTRAL DO SALÁRIO MÍNIMO\* REAL**  
 (1.º trimestre de 1977 = 100)



Fonte: Elaboração própria com base em informações da Comissão Nacional de salários mínimos e do Banco do México (Índice Nacional de Preços ao Consumidor).

\* Trata-se da média aritmética simples das estatísticas.

indústrias mais afetadas pela recessão parecem ser a indústria da construção, a mineração e a indústria automotriz. O setor da construção, especialmente a partir do segundo semestre de 1982, atinge um nível de desemprego, em dezembro de 1982, ao redor de 900 000 trabalhadores. Outros setores afetados foram o minerometalúrgico, a indústria têxtil e o setor governamental.<sup>2</sup>

A contração da demanda agregada interna e o ajuste no câmbio conduziram a uma reversão na tendência a deterioração da balança comercial e da balança em conta corrente que, como se pode observar no Gráfico 4, ocorre desde o segundo trimestre de 1982. Este ajuste da balança comercial obedeceu muito mais a uma queda drástica das importações do que a um dinamismo das exportações. Com efeito, o valor das importações diminuiu em aproximadamente 40% durante 1982 e em 60% no primeiro semestre de 1983 (com relação ao mesmo período do ano anterior) enquanto que o valor das exportações aumentou em apenas 8% em 1982 e em 8% no primeiro semestre de 1983 com relação ao mesmo período do ano anterior), fundamentalmente como resultado da expansão das exportações de petróleo, já que o volume das exportações, sem considerar petróleo, se manteve praticamente estagnado. Esta assimetria entre o comportamento das importações e das exportações sugere que a contração da demanda interna tem sido o principal fator determinante do ajuste na balança comercial (já que as importações são muito mais elásticas que as exportações, pela pressão da demanda no curto prazo, e não há razões para supor que haja diferenças importantes nas respectivas elasticidades-preço) e que as exportações ainda não têm respondido à modificação do câmbio, seja devido à recessão internacional durante 1982 seja pela ocorrência de retardamentos na resposta do volume exportado frente às depreciações do câmbio.<sup>3</sup>

A melhora na balança comercial, que registra um superávit de 6.548,5 milhões de dólares em 1982 e de 6.469,2 milhões de dólares durante o primeiro semestre de 1983, permitiu uma redução substancial do déficit da balança em conta corrente. Assim, durante 1982, a balança em conta corrente registrou um déficit da ordem de 2.684 milhões de dólares, substancialmente inferior ao observado em 1981, e que foi de 12.544 milhões de dólares. Durante o primeiro semestre de 1983, a balança em conta corrente registra um superávit, e a perspectiva para o total anual é de um pequeno superávit, resultado muito superior às previsões realizadas no início do ano e relacionado com o fato de que a recessão também tem sido muito mais severa do que a originalmente prevista.

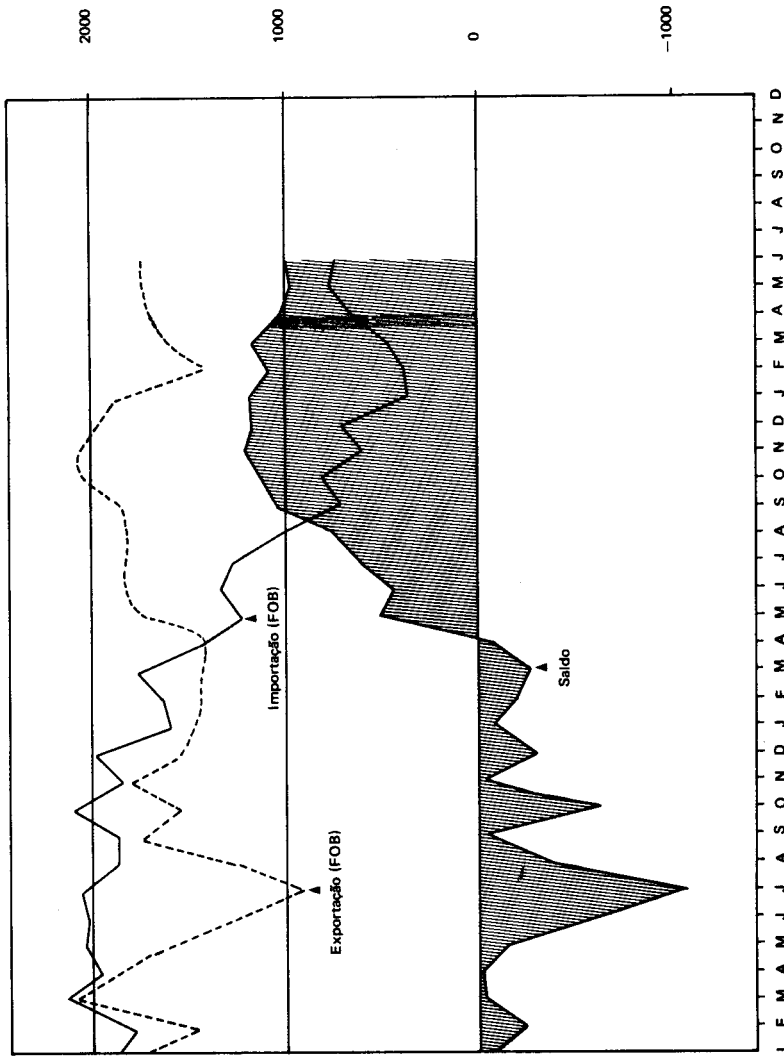
As medidas de política fiscal adotadas conduziram também no decorrer de 1983 a uma reversão da tendência de deterioração das finanças públicas. Os déficits registrados durante os dois primeiros trimestres do ano têm sido inferiores aos computados e acordados com o Fundo Monetário Internacional, que prevê durante 1983 uma redução pela

<sup>2</sup> Esta informação provém de fontes diversas incluindo estimativas do Banco Mundial e revisão hemerográfica.

<sup>3</sup> A queda no valor exportado parece relacionada com uma diminuição dos preços das exportações que pode, por sua vez, estar associada com um possível subfaturamento das vendas ao exterior, como consequência de um diferencial significativo entre os tipos de câmbio, livre ou controlado.



**GRÁFICO 4**  
**COMPORTAMENTO DA BALANÇA COMERCIAL DO MÉXICO**  
 (milhões de dólares)



1981

1982

1983

Fonte: *Indicadores de Comércio Exterior*, IMCE.

metade do déficit do setor público em relação a 1982, como porcentagem do produto interno bruto. Esta situação se explica, em parte, pelo fato de que as receitas oriundas da PEMEX são superiores às estimadas, apesar de a arrecadação em impostos indiretos ser muito inferior à programada, devido ao nível deprimido de vendas dos setores sob os quais incide o imposto sobre o valor agregado e dos reduzidos montantes de importações durante o primeiro semestre do ano.<sup>4</sup>

## A POLÍTICA DE ESTABILIZAÇÃO: PROBLEMAS E PERSPECTIVAS DE CURTO PRAZO

A atual política econômica de curto prazo pode ser definida a partir de seus instrumentos, objetivos e metas quantitativas. De uma maneira simplificada pode-se dizer que o esquema de política compreende três objetivos: redução do déficit público, diminuição do déficit externo e desaceleração da taxa de inflação; e três instrumentos de política para alcançar esses objetivos: a política de gastos e receitas públicas, a política cambial e a política salarial. Mais precisamente, a política de gastos e receitas públicas consiste em três conjuntos de medidas: 1) a modificação radical da política de preços e tarifas do setor público em relação à seguida pela administração anterior (modificação que se expressa em um aumento do grau de ajuste dos preços do setor público à inflação em curso e em um aumento da frequência de ajuste destes preços); 2) um aumento substancial das taxas de impostos indiretos; 3) a redução do gasto público real, especialmente do gasto de investimento e, mais moderadamente, do gasto de consumo. O objetivo destas medidas é alcançar uma significativa diminuição do déficit do setor público de 16,5% como porcentagem do produto interno bruto em 1982, a 8,5% em 1983, 5,5% em 1984 e 3,5% em 1985.<sup>5</sup>

A política cambial consiste em uma maxidesvalorização cambial, nominal e real, sem precedentes históricos no país, e em “minidesvalorizações” do câmbio livre nominal a partir de 1984, em função do diferencial entre as taxas de inflação interna e externa. Além de procurar alcançar a estabilização do mercado cambial, os objetivos desta política consistem em manter constante o câmbio real a partir de fins de 1983 e, como consequência disto, diminuir o déficit em conta corrente da balança de pagamentos em porcentagem do produto interno bruto da ordem de 3,6% em 1982 a 2,2% em 1983, 1,8% em 1984 e 1,2% em 1985.

A política salarial é muito restritiva, com uma redução do grau de ajuste dos salários nominais à inflação passada, em níveis sem precedentes desde o período da Segunda

<sup>4</sup> Ver F. Clavijo (1983), “Programa de estabilização e perspectivas: um marco macroeconômico”, trabalho apresentado no Seminário sobre Economia Mexicana, Colegio de México, agosto de 1983.

<sup>5</sup> As metas quantitativas apresentadas aqui correspondem às projeções macroeconômicas originalmente propostas pelo Fundo Monetário Internacional. As metas do Plano Nacional de Desenvolvimento para o período de estabilização, traçadas posteriormente, são mais pessimistas quanto à evolução da taxa de inflação e do nível de atividade econômica.

Guerra Mundial, ainda que com um aumento na frequência das negociações da taxa de salário mínimo. Os objetivos desta política são conter a evolução dos salários mínimos em um aumento de 25% em princípios de 1983 mais um incremento adicional de 12,5% em meados do mesmo ano. As metas em matéria de inflação são reduzir a taxa de inflação de dezembro a dezembro de cerca de 100% em 1982 a 55% em 1983, 30% em 1984 e 18% em 1985. As metas correspondentes à inflação média anual são 80,7% em 1983, 47% em 1984 e 25% em 1985.

Por último, o programa de estabilização pretende recuperar a capacidade de crescimento da economia passando de taxas de crescimento do produto interno bruto de 0% em 1983 a 3% em 1984 e 6% em 1985.<sup>6</sup>

Em suma, o programa de estabilização consiste em um retorno à estratégia de deflação e desvalorização de fevereiro a agosto de 1982 incluindo, entretanto, várias diferenças importantes: uma maior disciplina na política de rendas e dispêndios públicos; uma maior magnitude da desvalorização do câmbio nominal; a presença de uma política salarial rígida; e a presença de elementos heterodoxos (tais como controle de câmbio e de importação) herdados dos ensaios de política do período anterior.

Se bem que o esquema de política econômica descrito seja consistente, isto não exclui a existência de limites no uso dos instrumentos de política econômica, de condições restritivas quanto aos efeitos dos instrumentos, assim como de conflitos entre o alcance de certos objetivos e o uso de determinados instrumentos. Com efeito, em primeiro lugar, existem limites ao grau em que, por exemplo, a política salarial pode forçar a baixa dos salários reais sem provocar fortes tensões sociais; algo similar pode-se dizer sobre o grau em que o gasto público pode reduzir-se; assim mesmo existem limites ao grau em que o câmbio pode desvalorizar-se sem provocar uma crise financeira e de desconfiança na moeda local.

Além da existência de restrições no uso de determinados instrumentos existem também condições que restringem os efeitos da ação das políticas. Por exemplo, o enorme montante de juros sobre a dívida pública externa escapa ao controle da política econômica e restringe a capacidade de reduzir os déficits público e externo; do mesmo modo, o enorme peso da exportação de petróleo e das importações complementares no comércio do país tendem a restringir a efetividade da política cambial; o antecedente de um sexênio de estagnação dos salários mínimos reais tende a desprestigiar o uso da política salarial no controle da inflação.

Por último, sem negar que existem aspectos de complementaridade entre objetivos da política de estabilização (como por exemplo, entre a redução do déficit público e do déficit externo; ou entre a diminuição da taxa de inflação e a redução do déficit público; ou entre a desvalorização do câmbio real e o melhoramento das finanças públicas através da valorização das receitas originadas do petróleo), também existem conflitos

<sup>6</sup> O Plano Nacional de Desenvolvimento propõe, através da estratégia de "mudança estrutural" que será comentada mais adiante, manter um crescimento sustentado entre 5 e 6%, a partir de 1985.

entre objetivos e instrumentos. Por exemplo, a diminuição do déficit público se dá via aumentos de tarifas e impostos indiretos que tendem a agravar a taxa de inflação; a política salarial conduz a uma forte redução do salário real que contrai a demanda agregada e o nível de atividade econômica, afetando negativamente as receitas públicas em termos reais; por último se procura alcançar a redução do déficit externo através da desvalorização do câmbio real que na economia mexicana tem um forte impacto inflacionário.

Que conseqüências podem derivar da política descrita e de suas diferentes variações? Em que medida pode-se esperar um cumprimento rígido do pacto combinado com o Fundo Monetário Internacional?

A Tabela 2 mostra os resultados de uma simulação dos efeitos da atual política econômica durante o período 1983-1990.<sup>7</sup> As principais hipóteses acerca da evolução da economia internacional e da política econômica interna em que se baseia esta projeção são as seguintes: 1) a economia internacional entra em recuperação em 1983 e cresce a partir de 1985 a uma taxa média anual de 3% (medida pelo produto interno dos Estados Unidos); 2) os preços externos agropecuários e de manufaturas crescem a uma taxa anual de aproximadamente 5,7% a partir de 1985; 3) os termos de troca entre petróleo e manufaturas se deterioram ligeiramente em 1983 e 1984, e se mantêm constantes a partir de 1985; 4) a exportação de petróleo se mantêm constante em seu nível atual (1,5 milhão de barris diários) e a produção cresce apenas na medida necessária para satisfazer o consumo interno de petróleo e derivados; 5) a política de receitas se caracteriza por um aumento substancial no grau e na freqüência de ajuste dos preços do setor público à inflação passada e pela utilização dos impostos indiretos como instrumento para alcançar as metas de déficit público, dado o planejamento de gasto público; 6) os projetos de gasto do setor público são os indicados no Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), exceto de 1987 em diante, em que foram ajustados por baixo para que o crescimento da economia permanecesse compatível com as metas de déficit externo do PND; 7) o câmbio nominal (que se unifica a partir de 1984) se desvaloriza na magnitude necessária para manter constante o câmbio real em um nível equivalente ao do mercado controlado em meados de 1983; 8) as negociações salariais refletem uma política salarial restritiva durante 1983 e 1984 (com incrementos *ex-ante* dos salários, baseados em uma extrapolação da taxa de inflação do ano anterior, de -12 e -10% respectivamente) e uma liberação posterior (com incremento *ex-ante* de 2% por ano).

A situação descrita na simulação, que para o ano de 1983 corresponde aproximadamente às tendências da economia e da política econômica durante o primeiro semestre do ano, pode ser definida por três características principais. Em primeiro lugar, por uma disciplina rigorosa quanto ao manejo dos instrumentos de política econômica, especialmente no que se refere à política de rendas e gastos públicos e à política salarial. Em segundo lugar, por um distanciamento significativo em relação à redução da taxa de

<sup>7</sup> O marco analítico utilizado nesta projeção está descrito no anexo metodológico publicado na *Revista Economía Mexicana*.

**TABELA 2**  
**PROJEÇÃO DA ECONOMIA MEXICANA 1983-1990. SIMULAÇÃO COM CÂMBIO REAL FIXO, CUMPRIMENTO DAS METAS DE DÉFICIT PÚBLICO E DÉFICIT EXTERNO E POLÍTICA SALARIAL RESTRITIVA EM 1983-1984**

Itens	1983	1984	1985	1986	1987	1990
1 — Produto interno bruto (variação anual, em porcentagens)	-6,5	3,7	5,7	6,9	4,6	3,7
2 — Consumo interno (variação anual, em porcentagens)	-7,3	0,5	3,3	7,8	5,7	4,5
3 — Consumo público (variação anual, em porcentagens)	-8,0	3,0	4,2	4,2	0,0	0,0
4 — Investimento interno e construção civil (variação anual, em porcentagens)	-13,5	-2,3	7,6	7,1	17,5	7,4
5 — Investimento público (variação anual, em porcentagens)	-30,0	8,0	9,0	9,0	7,0	3,5
6 — Exportações não petrolíferas (variação anual, em porcentagens)	2,7	8,7	3,6	3,0	2,7	3,6
7 — Importações de bens e serviços (variação anual, em porcentagens)	-31,2	-10,9	7,5	11,2	15,8	2,6
8 — Conta corrente da balança de pagamentos (em porcentagens do PIB)	1,4	2,3	1,6	0,6	-1,5	-1,5
9 — Déficit financeiro do setor público (em porcentagens do PIB)	8,5	5,5	3,5	3,5	2,5	0,6
10 — Câmbio livre (pesos por dólar)	148,9	192,8	291,4	428,1	629,3	1.998,96
11 — Preços ao consumidor (variação anual, em porcentagens)	93,0	59,1	59,6	55,2	55,3	53,7
12 — Salários reais (índice 1982 = 100)	80,6	80,7	82,0	84,7	86,2	90,4
13 — Emprego informal urbano (em porcentagem do emprego total)	9,8	9,9	10,0	10,2	10,1	10,1
14 — Taxa de desemprego aberto (em porcentagem da força de trabalho)	13,8	15,1	15,4	15,1	14,9	16,4

Fonte: Apêndice Estatístico.

inflação e ao grau de contração econômica esperados. Com efeito, a taxa de inflação (média anual) durante 1983 será superior a 90% e se bem que se desacelere em 1984, não chega a reduzir-se, sob as hipóteses mencionadas, abaixo de 53% aproximadamente, durante o resto da década. Por outro lado, a contração econômica (medida pela evolução do produto interno bruto) chega a ser de algo entre 6 e 7% durante 1983 (em lugar de 0% como foi previsto originalmente) e se bem que a economia se recupere posteriormente, a taxa de crescimento do PIB entre 1982 e 1990 é de 3,5%.<sup>8</sup> Em terceiro lugar, a projeção mostra um sobrecumprimento, durante a primeira parte do sexênio, das metas quantitativas de déficit externo (ao lado de subcumprimento, na parte final do sexênio, por haver-se suposto a realização dos projetos de gasto do setor público). Com efeito, durante o período 1983-1985 a economia registra superávits em conta corrente da balança de pagamentos cujo desaparecimento posterior obriga a uma redução da taxa de crescimento do produto de 1987 em diante.

Quais são as razões pelas quais a taxa de inflação não cedeu na medida esperada, apesar do apego rigoroso às metas da política salarial e também de a recessão econômica ser muito mais severa que a esperada? Uma primeira razão deste fenômeno parece residir nos conflitos já mencionados no interior do esquema de política econômica. Com efeito, o uso dos instrumentos de política para alcançar o resto dos objetivos (em matéria de déficit público e déficit externo) tem importantes conseqüências negativas sobre a taxa de inflação. Por um lado, o método seguido para reduzir o déficit público (aumento de impostos indiretos e dos preços relativos e tarifas do setor público) é o mais inflacionário entre as distintas alternativas (em relação, por exemplo, à diminuição do gasto público real ou ao aumento dos impostos sobre a renda de patrimônio). O manejo da política cambial tem, igualmente, um forte impacto sobre a taxa de inflação por seus efeitos sobre os preços agropecuários e sobre os custos de importação do aparelho produtivo. Uma segunda razão do fenômeno mencionado parece residir no fato de que os efeitos da queda da demanda agregada sobre a taxa de inflação foram explicitamente superestimados no programa de estabilização. Existe considerável evidência empírica para fundamentar a afirmação de que o efeito da pressão da demanda sobre o nível de preços na economia mexicana seja, por distintas razões, muito limitado. A evolução da economia durante o primeiro semestre de 1983 permite uma confirmação adicional dessa proposição. Um elemento final de resposta à pergunta proposta constitui-se no fato de que o período recente representa uma fase de transição rumo a condições de inflação alta ou hiperinflação. Em tais condições, se torna vital para as empresas reduzir os atrasos entre as alterações de custos e de preços ou então aumentar a freqüência no ajuste de preços e custos e, eventualmente, passar de uma determinação de preços com base em custos históricos ou passados para uma determinação de preços com base em custos esperados. Estas mudanças no modo de formação de preços por parte das empresas

<sup>8</sup> A taxa de crescimento da população estimada neste cálculo foi de 2,5% em média.

junto com a evolução de certos “preços-chaves” descrita na primeira parte deste trabalho tendem, nas condições presentes, a elevar a taxa de inflação.<sup>9</sup>

O segundo aspecto em que as metas do programa não se cumpriram durante o primeiro semestre de 1983 refere-se ao grau de contração econômica que acabou sendo superior ao esperado pelo programa. Este fenômeno se acha estritamente relacionado com o não cumprimento das metas de inflação. Em primeiro lugar, porque este último, juntamente com a manutenção da política de salários nominais, implicou uma redução dos salários reais, superior à programada, com seus efeitos depressivos sobre o nível da demanda agregada. Em segundo lugar, porque o cumprimento *ex-post* das metas do déficit público em condições de inflação e de contração econômica superiores às previstas supõe uma política *ex-ante* de gasto e receitas públicas mais restritiva que a programada originalmente. Isto assim é porque uma taxa maior de inflação implica um déficit público *ex-post* mais alto, dada uma política de rendas e gastos públicos reais, na medida em que taxa de inflação e déficit público se encontram positivamente associados, em virtude dos atrasos presentes nos exercícios de rendas públicas e da dependência do gasto público nominal em relação ao nível contemporâneo de preços. Dito de outro modo, na estratégia de política econômica atual existe uma relação inversa entre inflação e nível de atividade econômica: quanto maior for a taxa de inflação menor será o nível de produção alcançado.

Tudo isto constitui uma advertência sobre os perigos de estabelecer metas para o déficit público como um elemento central da estratégia de política econômica. Com efeito, em um cenário de manutenção de taxas de hiperinflação, o alcance *ex-post* das metas de déficit público poderia implicar uma política crescentemente restritiva de rendas e gastos públicos, dando lugar a uma contração econômica muito superior à esperada ou inclusive detonando um mecanismo acumulativo de queda no nível de atividade econômica em que as metas de déficit público se realizam à custa de uma política fiscal crescentemente restritiva e sem conseguir abater a taxa de inflação.<sup>10</sup>

A situação anterior não constitui, entretanto, um beco sem saída. Com efeito, ressalta-se o fato de que em um cenário como o anterior, como realmente aconteceu na presente situação, ocorreria um sobrecumprimento das metas quantitativas no âmbito do setor externo. Este último permite, em princípio, abrandar a política fiscal, como de fato se previu no PND e como se supõe na simulação realizada, permitindo uma certa recuperação do nível de atividade econômica e impedindo o círculo vicioso mencionado anteriormente.

É possível pensar em outros caminhos. Tanto o abandono das metas da política cambial (uma revalorização do peso em termos reais) como das metas de déficit público, com a manutenção da política cambial e de seus objetivos em matéria de câmbio real, não

<sup>9</sup> Possivelmente o fato de não termos levado em conta estas mudanças no modo de formação de preços das empresas nos tenha levado a subestimar, na simulação, a taxa de inflação de 1983.

<sup>10</sup> Para uma apresentação e desenvolvimento de um argumento similar, ver o artigo de J. Casar, a ser publicado na *Revista Economía Mexicana*.

comprometeriam necessariamente o cumprimento das metas de déficit externo, e suas conseqüências de curto prazo sobre o nível de atividade econômica, a taxa de inflação e os salários reais seriam favoráveis.

Outra possibilidade (improvável) seria que mediante uma política salarial ainda mais restritiva se cumpram as metas de taxa de inflação sem o abandono dos objetivos em matéria de política fiscal e política cambial. Esta política, entretanto, seguramente teria como conseqüência uma queda nos salários reais e no nível de atividade econômica ainda maiores que as do primeiro cenário.

## PROBLEMAS E PERSPECTIVAS DE MÉDIO E LONGO PRAZOS

De qualquer forma, a atual depressão foi tão profunda que é possível esperar uma lenta mas significativa recuperação econômica a partir de 1984-85. Os fatores de recuperação parecem ser os seguintes: 1) os efeitos do abrandamento da política fiscal que permite um crescimento real em 1984 do investimento público a uma taxa de 8% e do consumo público a uma taxa de 3%, sem que para alcançar uma meta de déficit público (5,5% do PIB) sejam necessários novos aumentos em taxas impositivas ou nos preços relativos do setor público, na medida em que a própria recuperação e a desaceleração da inflação permite incrementar significativamente as receitas públicas; 2) os efeitos do aumento do acervo bruto de ativos financeiros, impulsionado pela desaceleração da inflação, e do crédito ao setor privado, determinado pelo primeiro fator e pela redução relativa do déficit público, que permitem uma lenta recuperação do consumo privado (particularmente de bens duráveis), do investimento privado e, mais tardiamente, da construção civil. No caso do investimento privado, os fatores mencionados são contrabalançados, durante 1984, pelos baixos níveis de utilização da capacidade produtiva e a contração da renda interna real em 1983, e é somente em 1985 que começa uma significativa recuperação do investimento; 3) os efeitos de médio prazo da desvalorização do câmbio real, que, junto com a recuperação da economia internacional, permite uma expansão das exportações não petroleiras a partir de 1984 e mantém as importações em um nível baixo, enquanto a recuperação não pressiona a capacidade produtiva instalada.

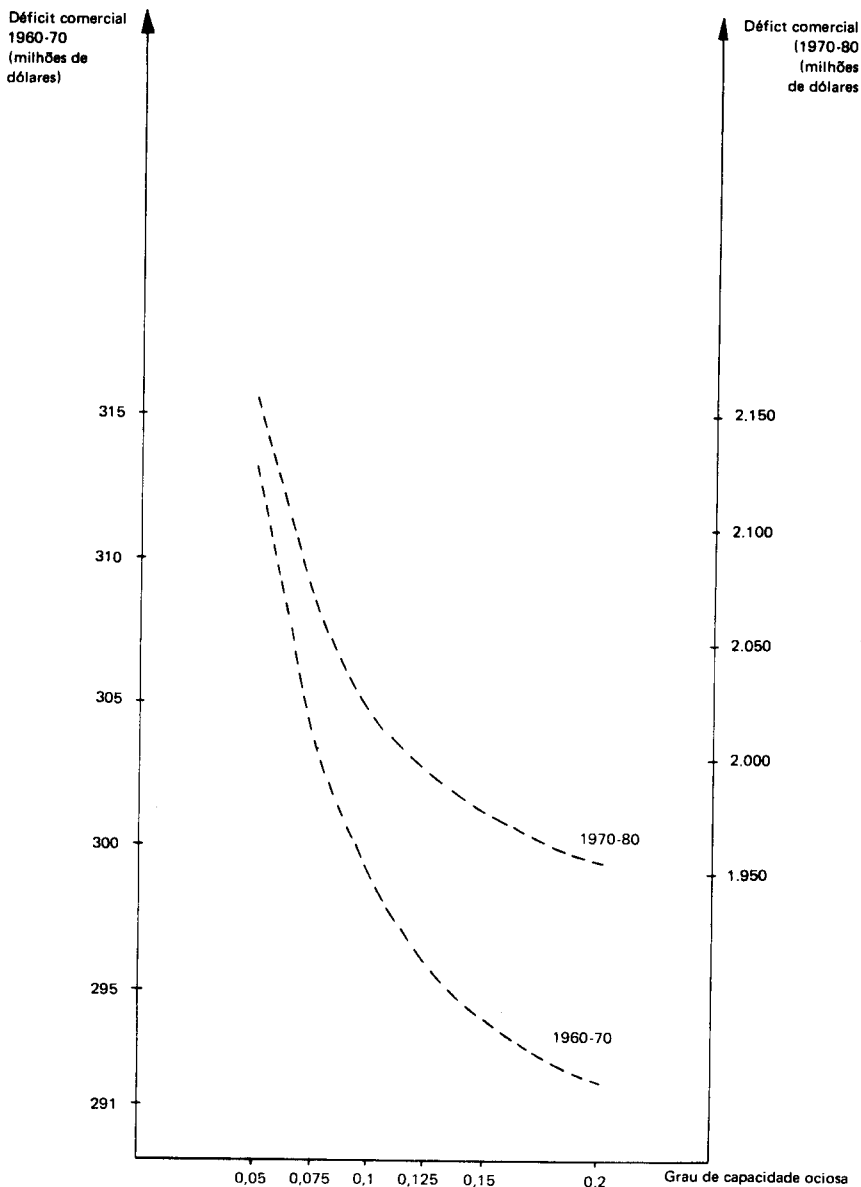
Situando-nos na perspectiva de uma recuperação restam por comentar alguns problemas do período posterior a esta estabilização econômica: a que ritmo e por quanto tempo ocorrerá a recuperação econômica? Em que medida esta recuperação será suficiente para absorver o rápido crescimento da força de trabalho durante a década de 1980?

Um primeiro problema é o ritmo de crescimento em que ocorrerá a recuperação econômica posterior à política de estabilização. A década de setenta registrou uma deterioração da taxa de crescimento econômico compatível com uma dada restrição na conta corrente da balança de pagamentos (sem computar petróleo) tanto no curto como no longo prazos.<sup>11</sup> Como mostra o Gráfico 5, que relaciona o déficit comercial com o

<sup>11</sup> Ver artigo de M. Dehesa publicado na *Revista Economía Mexicana*.



**GRÁFICO 5**  
**RELAÇÃO ENTRE O DÉFICIT DA BALANÇA COMERCIAL (EXCLUSIVE PETRÓLEO)**  
**E O GRAU DE CAPACIDADE OCIOSA EM 1960-70 E 1970-80.**



Nota: O gráfico mostra a relação entre o déficit comercial e o grau de capacidade ociosa, estimada para os períodos 1960-70 e 1970-80.

Fontes: Para o déficit comercial: *Estadísticas históricas de balanza de pagos*, Banco do México.  
 Para grau de utilização: *Séries de acervos de capital y producción*, do Banco do México.

grau de capacidade ociosa na economia, na década de setenta houve uma deterioração na capacidade para elevar no curto prazo a taxa de crescimento econômico sem gerar uma crise de divisas que levasse a frear a produção e a criação de um aparelho industrial que permitisse um crescimento rápido e sustentado. A estratégia seguida pela política econômica atual para elevar esta taxa de crescimento de “equilíbrio” consiste essencialmente, na desvalorização do câmbio real de forma a promover as exportações não petrolíferas e a substituição de importações. Entretanto, os resultados de nossa simulação sugerem que esta mudança resulta, por si só, insuficiente para promover o crescimento sustentado a taxas ao redor de 6%. Depois de um período de recuperação econômica de dois ou três anos e à medida que se alcançam níveis relativamente altos de utilização da capacidade produtiva, gera-se uma pressão sobre as importações de bens de capital e bens intermediários, que impede sustentar o crescimento a taxas superiores a 4% sem incorrer em déficits na conta corrente da balança de pagamentos superiores às metas fixadas no Plano Nacional de Desenvolvimento.

Um segundo problema é o grau em que o processo de crescimento futuro será suficiente para absorver o crescimento da força de trabalho que se dará durante a presente década e que se estima em uma taxa ao redor de 3,8%. As causas deste alto crescimento da força de trabalho residem na rápida expansão demográfica dos anos sessenta e no aumento previsto na taxa de participação feminina, que em relação à expansão da força de trabalho urbana vêm-se além disso reforçados pela relativamente

**TABELA 3**  
TAXAS ANUAIS DE CRESCIMENTO DE EMPREGO, 1982-83

Emprego por setor:	1982	1983	1984	1985-88
Agropecuário	0,7	0,5	0,5	2,5
Mineração	2,6	0,8	2,5	2,3
Indústria manufatureira	1,5	-4,5	1,5	5,4
Construção	-15,0	2,9	1,5	8,5
Eletricidade	5,5	1,0	2,0	3,5
Comércio, Restaurantes e Hotéis	0,5	0,0	1,5	3,6
Transporte e Armazenamento	-2,2	-2,0	1,0	4,8
Serviços financeiros	-1,8	0,5	1,0	2,0
Serviços comunitários, sociais e pessoais	0,5	0,0	1,0	2,5
Total	-0,9	-0,7	1,5	3,7
População economicamente ativa	3,4	3,6	3,6	3,2
Taxa de desemprego aberto	7,2	11,1	12,8	10,3*

Fonte: Elaborada com base nos quadros 1, 2, 3, 4 e 5 de B. Roitman, *El empleo en México hacia 1988: proyecciones y perspectivas*. Trabalho apresentado no Seminário Sobre Economia Mexicana: Situação atual e perspectivas macro-econômicas, Colégio de México, agosto 1983.

\* 1988.

alta participação da força de trabalho rural. Uma perspectiva pessimista sobre a capacidade futura de absorção de emprego é dada por nossa simulação, que mostra taxas de desemprego aberto (potenciais) superiores a 13% durante o resto da década com um incremento na participação do emprego informal urbano no emprego total. Entretanto, ainda sob uma perspectiva otimista que supõe um crescimento de 6% a partir de 1985 e um aumento da elasticidade-produto do emprego,<sup>12</sup> o crescimento futuro se mostra insuficiente para absorver eficientemente a força de trabalho (ver Tabela 3): a taxa de desemprego aberto não cai abaixo de 10% no período 1983-88 e isto é acompanhado por uma absorção ineficiente da força de trabalho em que o maior crescimento do emprego está associado a um menor crescimento da produtividade, como sucede no âmbito dos serviços informais e do subemprego rural.

#### ABSTRACT

This paper attempts to analyse the relations between the crisis and mexican economic policy, basically focusing three points: (a) the way by which the adopted economic policy has contributed to provoke a situation of depression with hyperinflation; (b) the problems and short term prospects which derive of the limits of the adopted political stabilization scheme; (c) the problems and the medium and long term prospects which will be faced by the mexican economy during the period after the stabilization phase.

<sup>12</sup> A estratégia que o Plano Nacional de Desenvolvimento segue para elevar a capacidade de absorção de emprego, a uma dada taxa de crescimento do produto, consiste essencialmente em uma mudança na relação de preços dos fatores produtivos (aumento da taxa de juro e diminuição do salário real) e em uma modificação da estrutura produtiva em favor das exportações. Também aqui existem razões para desconfiar do êxito desta estratégia. Em primeiro lugar, não é evidente que as mudanças, no passado, da elasticidade-produto do emprego estiveram associadas a modificações nos preços relativos dos fatores (a perda na capacidade de absorção de emprego do setor industrial durante os anos 60 e princípios dos setenta parece estar associada à modernização de indústrias tradicionais derivada da concorrência gerada pela entrada de empresas multinacionais nesses ramos). Em segundo lugar, a modificação da estrutura produtiva em favor das importações não garante necessariamente uma maior capacidade de absorção de emprego no futuro: é bastante conhecido o paradoxo de que as exportações manufatureiras do México são relativamente mais intensivas em capital do que as importações de manufaturas (ver a este respeito, R. Boatler, 1974). Em terceiro lugar, cabe mencionar que o crescimento de setores muito intensivos em trabalho, como os serviços públicos, não são favorecidos por uma mudança da estrutura produtiva em seu favor na estratégia do Plano Nacional de Desenvolvimento.