

El Pacto était au départ conçu comme un plan énergique de stabilisation à quatre ans, mais il a été renouvelé périodiquement par la suite, en 1994 pour la dernière fois. Grâce à une combinaison de politiques budgétaires et monétaires strictes, de contrôle des salaires, des prix et du taux de change, le programme a connu un succès remarquable. L'inflation s'est effondrée d'un sommet de 132 pour 100 en 1987 à une moyenne d'environ 20 pour 100 pour les années 1989 à 1992. Ce taux a ensuite baissé à 8,7 pour 100 en 1993 et à 6,9 pour 100 en 1994.

Malheureusement, l'effondrement soudain du peso, en décembre 1994, a fait repartir en flèche à la fois les taux d'intérêt et le taux d'inflation. Au début de 1995, les prix mexicains à la consommation avaient augmenté de 8 pour 100 par mois. Les spécialistes des prévisions du gouvernement et du secteur privé s'attendent à un taux d'inflation moyen d'environ 50 pour 100 pour l'ensemble de l'année. Toutefois, avec le programme d'austérité du gouvernement, l'inflation a reculé sensiblement pour se situer à un taux mensuel de 2 à 3 pour 100 au cours de l'été de 1995. Le Conference Board prévoyait récemment un taux d'inflation d'environ 20 pour 100 pour 1996, soit moins de la moitié de celui prévu pour 1995. Il sera indispensable de lutter contre l'inflation pour stabiliser la situation économique au Mexique et pour attirer de nouveaux investissements étrangers.

Étant donné la longue tradition d'inflation élevée au Mexique, le peso a été dévalué plusieurs fois à la fin des années 1970 et pendant les années 1980. Cette politique de « peso à rabais » s'est terminée avec le programme de réforme de la fin des années 1980. Un objectif essentiel de la réforme était de réduire l'inflation, ce qui supposait une devise forte et relativement stable. Cet objectif a été atteint au cours de la période allant de 1987 à 1994.

À la fin d'août 1992, le dollar américain correspondait à peu près à 3 000 pesos. Il s'avérait très fastidieux de procéder à des transactions, même simples. En septembre 1992, le gouvernement a annoncé son intention d'utiliser un nouveau peso dont la valeur serait égale à un millier d'anciens pesos. Il ne s'agissait pas d'une dévaluation mais d'une nouvelle dénomination qui permettait de faire disparaître trois zéros de tous les prix. Pendant un certain temps, tous les prix ont dû être affichés en anciens et en nouveaux pesos dans le cadre d'un programme d'éducation du public. Les nouveaux billets et les nouvelles pièces ont fait leur apparition à compter du 1^{er} janvier 1993 et ont circulé en même temps que les anciens pendant toute l'année 1993. Après quoi, les anciens pesos ont été retirés de la circulation.

Le programme de réforme de l'administration de l'ancien président Salinas a réussi à stabiliser le peso (voir figure 1.4). Il a ainsi permis de réduire les pressions inflationnistes et d'attirer de grandes quantités de capitaux étrangers au Mexique. À la suite de l'introduction du nouveau peso en 1992, et dans le cadre du *El Pacto* renouvelé, le gouvernement a défini publiquement une zone d'intervention pour la valeur du peso. Le plancher était fixé à 3 056 pesos par dollar américain, avec un plafond variable fixé légèrement au-dessus de ce niveau. Cette politique de taux de change s'est avérée une réussite en 1993 et pendant la plus grande partie de 1994. Toutefois, à la fin de 1994, les marchés financiers étaient largement convaincus que le peso était surévalué. Cette opinion était confirmée par l'afflux des importations au Mexique, ses déficits importants et insoutenables à long terme de la balance commerciale et du compte courant et l'épuisement graduel de ses réserves en devises étrangères. Cela a amené la dévaluation officielle de décembre 1994 et la crise financière qui s'en est suivie, qui a fait chuter le peso nettement plus que le gouvernement ne l'avait prévu au départ. En réalité, le