

# Perspectivas económicas para 1998

JOSÉ LUIS CALVA

Para el futuro inmediato, las perspectivas económicas de México presentan claros y oscuros. Gracias al *paquete de rescate financiero* dispuesto conjuntamente por el Fondo Monetario Internacional y el gobierno estadounidense —para desactivar una crisis financiera que amenazaba cimbrar los mercados internacionales y, al mismo tiempo, salvar a los inversionistas de *Wall Street* con enormes exposiciones en *tesobonos* mexicanos— *la crisis de la deuda que estalló en 1994 pudo ser efectivamente superada*, cambiando los cuantiosos vencimientos de corto plazo —incluidos los *tesobonos*— por deuda externa de mediano y largo plazos; y aceptando la aplicación de un *programa de ajuste recesivo*. También, se observa una significativa *reactivación* de la economía mexicana que se plasmó en un crecimiento del producto interno bruto de 7 por ciento en el primer semestre de 1997, respecto al bajísimo nivel de actividad observado en igual periodo de 1996.

Sin embargo, los *costos económicos y sociales* del programa de ajuste recesivo no han sido subsanados y ni siquiera detenidos; en consecuencia, es por lo menos *prematureo* afirmar que se ha logrado la *recupe-*

*ración económica*. Si se cumplen las expectativas razonables de crecimiento para el cierre de 1997, el producto per cápita será 1.9 por ciento inferior al de 1994, la inversión fija bruta per cápita será 2.2 por ciento menor —y en términos per cápita, 8.7 por ciento inferior—, el consumo privado será 2.6 por ciento menor y, en términos per cápita, el consumo privado cerrará 9.1 por ciento por debajo del nivel de 1994.

Además, la estrategia de ajuste aplicada precipitó al sistema bancario mexicano hacia su peor desastre jamás conocido en la historia de México, que costará a las generaciones presentes y futuras, de acuerdo con la última evaluación —presentada por la Secretaría de Hacienda en los *Criterios generales de política económica para 1998*—, el 11.9 por ciento del producto interno bruto, monto que deberá cubrirse durante los próximos treinta años a costa de sacrificar la atención de apremiantes necesidades nacionales.

Desde luego, la otra cara del desastre bancario *aún no resuelta* es la tremenda *crisis de los deudores*, que irrumpió en los hogares o empresas de millones de mexicanos amenazados en su patrimonio y sobrevivencia

empresarial o familiar por agobiantes deudas insalvables.

Aun si al final del sexenio se lograra superar la crisis de los deudores, restaurar el poder adquisitivo de los salarios —cosa imposible con la actual estrategia— y restablecer el bienestar familiar siquiera al nivel de 1994, el sufrimiento humano que ya se produjo es *historia y presente*.

Finalmente, una evaluación ecuanime de la estrategia económica desplegada debe considerar también los *riesgos* que aún se ciernen sobre la economía mexicana. En primer lugar, la vulnerabilidad de las *cuentas externas* y del *tipo de cambio*. Teniendo como objetivo prioritario la estabilización de los precios, la estrategia vigente ha vuelto a incurrir en el error de utilizar el tipo de cambio como ancla antiinflacionaria, en lugar de utilizar la política cambiaria como el principal instrumento del equilibrio sostenible de las cuentas externas. Entre el primer trimestre de 1996 y septiembre de 1997 se produjo una fuerte *apreciación real del tipo de cambio* (23.86 por ciento), que generó un creciente *déficit comercial* sin maquiladoras, de 1,534.1 millones de dólares en el segundo trimestre de 1997; e incluso *un déficit comercial con maquila-*

*El autor es profesor de la Maestría en Economía del Centro Universitario de Ciencias Económico Administrativas de la Universidad de Guadalajara.*

doras desde julio a octubre de 1997. Y, no obstante el ajuste cambiario resultante del efecto dragón a fines de octubre, se mantiene aún la sobrevaluación del peso mexicano. De esta manera, la economía mexicana está siendo otra vez enfilada hacia el tobogán de una creciente dependencia financiera externa. Se trata, por cierto, de un riesgo deliberadamente asumido: el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo postuló un déficit de cuenta creciente de 1.6 por ciento del PIB en 1997, 2.2 por ciento del PIB en 1998, 2.6 por ciento del PIB en 1999 y 3.2 por ciento del PIB en el año 2000.

No obstante, los Criterios generales de política económica para 1998 indican que "como resultado de la mayor estabilidad, así como de las reformas encaminadas a estimular e incrementar el esfuerzo de ahorro

de la población, a finales de 1997 se vislumbra el inicio de un crecimiento económico sostenido".

Mientras las autoridades hacendarias cuidan que la brecha ingreso-gasto público no rebase la meta establecida del 1.25 por ciento del PIB, se maneja con manga ancha el más peligroso de los desequilibrios macroeconómicos: la brecha de divisas en la cuenta corriente, que ha sido la causa primordial de las sucesivas crisis financieras padecidas por México desde 1976.

Para 1998, se proyecta un déficit de cuenta corriente equivalente al 2.49 por ciento del PIB esperado, lo cual resulta congruente con el proceso de apreciación real del peso mexicano que se estima ocurrirá (lo cual significa que será inducido o tolerado), puesto que la paridad peso/dólar media prevista para 1998

es de 8.74 pesos, es decir sólo comprende un pequeño ajuste respecto a la paridad actual, no obstante los diferenciales inflacionarios entre México y Estados Unidos para 1998.

Así, los Criterios revisan al alza el déficit de cuenta corriente proyectado en el Pronafide del 2.2 por ciento del PIB para 1998 hasta el 2.49 por ciento del PIB, lo que generará —si se persevera en el desequilibrio externo y en la dependencia financiera crecientes— una inercia al alza en los déficit corrientes proyectados en el Pronafide.

Se argumenta que un déficit mayor del proyectado podría conducir a México a un nuevo colapso financiero. Sin embargo, el colapso financiero de 1994 se produjo en condiciones de cuasi equilibrio fiscal (el balance financiero del sector público fue de -0.12 por ciento del PIB: Banco de México, *The Mexican economy*, 1995). En realidad, la debacle financiera fue causada por el creciente déficit en cuenta corriente que pasó del 1.3 por ciento del PIB en 1988 al 2.9 por ciento del PIB en 1990, al 5.8 por ciento en 1993 y al 6.7 por ciento en 1994.

Las grandes crisis de México han estallado a causa de estrategias económicas que suponen el ingreso al país de ahorro externo en la magnitud exactamente requerida para financiar los déficit de cuenta corriente, hasta que por alguna razón, aleatoria o exactamente predecible, los flujos de ahorro externo se interrumpen o no llegan en las magnitudes supuestas en las proyecciones macroeconómicas. Sobreviene entonces el colapso financiero.

En segundo lugar, en el horizonte inmediato de 1998 deben considerarse los cuellos de botella derivados de la



precaria situación del sistema bancario, los cuales pueden obstruir la permanencia del dinamismo económico. De hecho, el crecimiento espectacular anunciado en 1997 se produjo con respecto a un periodo de baja

actividad económica y, por ello mismo, la recuperación observada fue factible, en gran parte, gracias a la utilización de la capacidad ociosa previamente instalada de la planta productiva mexicana. El crecimiento

ulterior, en cambio, supone ampliación de la capacidad productiva instalada e inversiones adicionales de capital. Por ello, el dinamismo económico podría verse entorpecido por falta de suficiente *crédito fresco otorgado con tasas reales de interés pagables*. Hasta ahora, la caída del crédito concedido por la banca comercial al sector privado ha sido ininterrumpida; y las tasas de interés *activas* —o de préstamo— se mantienen prohibitivas para la inversión productiva, no tanto por los elevados costos de captación, como por los exagerados márgenes de intermediación bancaria.<sup>1</sup>

En suma: la economía mexicana ha entrado en un proceso de recuperación. Pero los *costos económicos y sociales* del programa de ajuste aplicado en 1995-1997 han sido enormes y sólo terminarán de saldarse entrado el próximo milenio. Además, la estrategia económica vigente carece de instrumentos eficaces para que la reordenación económica sea consistente y el crecimiento sea sostenible en el largo plazo. No obstante, se configura un escenario de estabilidad y crecimiento económico moderado (alrededor de 5 por ciento para 1998), así como la posibilidad de que pueda corregirse el rumbo para encauzar al país hacia un horizonte de crecimiento económico realmente sostenido.

### Nota

<sup>1</sup> Véase *El Universal*, agosto 28 de 1997.

# EL TRIMESTRE ECONOMICO



COMITÉ DICTAMINADOR: Alejandro Castañeda, Pablo Cotler, Raúl Livas, Rodolfo de la Torre. CONSEJO EDITORIAL: Edmar L. Bacha, José Blanco, Gerardo Bueno, Enrique Cárdenas, Arturo Fernández, Ricardo French-Davis, Enrique Florescano, Roberto Frenkel, Ricardo Hausmann, Alejandro Hernández, Albert O. Hirschman, David Ibarra, Felipe Larrain, Francisco López, Guillermo Maldonado, Rodolfo Manuelli, José A. Ocampo, Joseph Ramos, Luis Ángel Rojo Duque, Gert Rosenthal, Francisco Sagasti, Jaime José Serra, Jesús Silva Herzog Flores, Osvaldo Sunkel, Carlos Tello, Sweder van Winjberger.

Director: Rodolfo de la Torre. Subdirector: Raúl Livas  
Secretario de Redacción: Guillermo Escalante A.

Vol. LXV (1)

México, Enero-Marzo de 1998

Núm. 257

## ARTÍCULOS

Salvador Valdés y Gonzalo Edwards *Jubilación en los sistemas de pensiones privados*

José Antonio González *Regímenes comerciales y el traspaso del tipo de cambio. ¿Hay un enigma mexicano?*

Carlos A. Ponzio de León *Interpretación económica del último periodo colonial mexicano*

## NOTAS Y COMENTARIOS

Ricardo Aláez *La política económica en la Teoría general de Keynes*

William J. Baumol y Víctor A. Beker *Privatización y regulación del servicio telefónico argentino. Análisis a la luz de la experiencia británica*

COMENTARIOS BIBLIOGRÁFICOS. Joseph Hodara: Wilson Peres (coordinador), *Políticas de competitividad industrial. América Latina y el Crie en los años noventa*

EL TRIMESTRE ECONOMICO aparece en los meses de enero, abril, julio y octubre. La suscripción en México cuesta \$180.00. Número suelto \$60.00. Número suelto atrasado \$40.00. Disquetes con el índice general (por autores y temático) de los números 1-244, \$26.00 (4.49 dls.)

Precios para 1998 (dólares)

	Suscripciones	Números sueltos	
		Del año	Atrasados
Centroamérica y el Caribe	70.00	20.00	10.00
Sudamérica y España	90.00	30.00	20.00
Canadá, Estados Unidos y resto del mundo	120.00	33.00	20.00

Fondo de Cultura Económica, Carretera Picacho Ajusco 227, Col. Bosques del Pedregal, 14200 México, Distrito Federal. Suscripciones y anuncios: teléfono 227 46 70, señora Irma Barrón.

Correo electrónico (E-mail): [trimestre@fce.com.mx](mailto:trimestre@fce.com.mx)

Página del Fondo de Cultura Económica en Internet: <http://www.fce.com.mx>