

# 1999: ¿la última llamada?

ROBERTO MIRANDA GUERRERO

La economía de México llega al final del milenio con un crecimiento de 5.5 por ciento anual promedio después de la crisis de 1995; este crecimiento es superior al de la población, por lo que también existe un incremento en el ingreso por habitante de 3.6 por ciento durante el periodo de 1996 a 1998. En concomitancia, los viejos problemas estructurales, lejos de resolverse, parecen agudizarse. Este ensayo se propone hacer una reflexión sobre el crecimiento económico, para después analizar los problemas y las dificultades que probablemente enfrentará la economía durante este año.

## El crecimiento económico

El crecimiento del producto nacional posterior a diciembre de 1994 y al crítico año de 1995 es, sin duda, un logro de la política económica del régimen, en especial si se le compara con el estancamiento inflacionario posterior a 1982.

Durante el sexenio de Miguel de la Madrid el producto interno bruto no creció como se esperaba; en el siguiente hubo cierta mejora, con la llegada de capital externo y las expec-

tativas de muchos actores sociales de una nueva ola modernizadora. Paradójicamente, sin una política industrial y sin dirección ni estrategia de futuro que estimulara las actividades manufactureras, el empleo disminuyó en la mayoría de las ramas. Aunque no es el objeto de este artículo analizar la evolución de la economía del sexenio anterior, conviene mencionar que transitó sobre las vías de los servicios, la banca, las privatizaciones y la especulación, sobre lo cual gravitaron los saldos deficitarios en la balanza comercial.

Obviamente, lo anterior no significa que la administración actual posea técnicas superiores a la anterior, pero es necesario considerar los contrastes en la dirección de la política del Presidente Zedillo. En consecuencia, aquellos que piensan que el desempeño económico desde 1996 hasta la fecha desmerece por la crisis de 1995 no observan la diferente calidad del mismo, sobre la cual se están fincando nuevas ilusiones las élites económicas del país de lograr un crecimiento sostenido; aunque siguen siendo precavidas, con más de 36 mil millones de dólares en depósitos tan sólo en bancos norteamericanos.

En efecto, por lo menos los indicadores macroeconómicos muestran que las secuelas más perversas de la crisis han sido vencidas; principalmente porque las cuentas externas no se han deteriorado, como sucedió permanentemente en la administración encabezada por Carlos Salinas, concentrada en el gesto de estabilidad financiera para atraer inversionistas externos de portafolio.

Posterior al ajuste del tipo de cambio forzado por el mercado, el nuevo crecimiento descansa en las actividades industriales. Buena parte de la inversión manufacturera es extranjera, ya que en su mayoría los empresarios nacionales sólo pueden, en el mejor de los casos, pagar sus deudas y mantienen resabios de la crisis de credibilidad originada en proyectos de inversión que han implicado un nivel de consumo y de importaciones insostenible. En síntesis, el crecimiento parece descansar más en la inversión extranjera directa y mucho menos en la indirecta y en los débitos privados. Desde luego, estas nuevas tendencias aún no tienen sentido cuerdo, y por ello requieren de una política económica

*El autor es profesor-investigador del Departamento de Ciencias Sociales y Jurídicas de la División de Economía y Sociedad del Centro Universitario de Ciencias Económico Administrativas de la Universidad de Guadalajara.*

acorde con nuevas necesidades de actores más exigentes.

### El crecimiento manufacturero

La actividad industrial del último trienio ofrece buenos resultados en producción, empleo y exportaciones. Obsérvese que el saldo comercial con el exterior es mucho más adecuado. Si se compara el crecimiento de las manufacturas y de los servicios con el del producto interno bruto, se observa también una diferencia importante: la producción de las empresas está más diversificada; por lo tanto su necesidad de endeudarse es menor. En contraste con el pasado reciente, el crecimiento no se finca en un tipo de cambio sobrevaluado ni en un excesivo crédito bancario. Aun en 1998, cuando el gobierno redujo el gasto público, el crecimiento del empleo manufacturero fue de 3.6 por ciento anual hasta septiembre. El avance de las manufacturas crea empleos, genera efectos multiplicadores y refleja una mayor producción de mercancías. Este empleo ha servido para compensar el cierre de muchas fuentes de trabajo en los servicios, en donde los trabajadores no eran sostenibles de todas maneras.

Es significativo que en el tercer trimestre de 1998 no ocurriera la desaceleración prevista del crecimiento; el producto interno bruto se incrementó 5 por ciento, superando el registrado en el anterior trimestre; el crecimiento acumulado del producto interno bruto en los primeros nueve meses del año fue de 5.3 por ciento; finalmente, el crecimiento anual fue de 4.8 por ciento. Ese crecimiento, mayor que el esperado, revela que los efectos de la reducción del gasto público sobre el mercado interno, principalmente el gasto privado, fueron reducidos y la inestabilidad de los mercados internacionales no afectó dramáticamente a la producción nacional destinada al mercado interno ni la orientada a la exportación. La correspondencia sectorial entre componentes de la demanda interna, inversión y consumo, producto interno bruto y comercio exterior permite aproximar los factores que explican el crecimiento.

Si bien es cierto que el segmento del mercado interno conformado por el consumo privado de bienes duraderos y por gasto total de inversión, que representan 26 por ciento de la demanda interna, registró una reducción en su dinamismo;<sup>1</sup> la producción nacional que abastece esta parte

del mercado interno, donde se concentra el comercio exterior, aumentó.<sup>2</sup> De ello se concluye, por un lado, que las importaciones no desplazaron significativamente a la producción nacional en el mercado interno y, por otro, las exportaciones no registraron un deterioro sustancial.<sup>3</sup>

El otro segmento del mercado interno, consumo público y privado correspondiente a bienes y servicios no duraderos, que representa 7.4 por ciento de la demanda interna, no registró un ritmo menor de crecimiento respecto a los primeros meses del año. La demanda interna de esos productos y servicios aumentó 5.1 por ciento tanto en el tercer trimestre como en los primeros nueve meses del año; lo mismo ocurrió con el producto interno bruto, que se incrementó en esos dos periodos. Aunque una parte importante del gasto público se canaliza al consumo, la evolución del producto interno bruto sectorial no refleja una reducción del dinamismo de los sectores vinculados a ese segmento.<sup>4</sup>

A pesar de lo dicho, la economía mexicana no pudo mantener el ritmo de crecimiento, que llegó a ser de 7 por ciento en el año de 1997. Entre los problemas destaca el choque externo originado por la baja petrolera y la primera crisis financiera global, que llevó a la alza las tasas de interés internacionales. Pero también se deben mencionar otros problemas internos como el Fondo Bancario de Protección al Ahorro.

Como colofón, cabe señalar que con la caída de los ingresos petroleros vino la crisis financiera mundial que había estallado desde 1997 con el efecto dragón, pero que tomó una fuerza global sin precedentes. Los mercados

Crecimiento del producto interno bruto y del empleo  
México, 1983-1998  
(por ciento)

Indicador	1983-1988	1989-1994	1995	1996-1998
Producto interno bruto	1.1	3.9	-6.2	5.5
Producto interno bruto per cápita	-1.1	1.9	-8.1	3.6
Producto interno bruto manufacturero	2.3	3.5	-4.8	9.2
Producto interno bruto de los servicios	0.9	4.2	-6.4	4.9
Empleo manufacturero	0.9	-1.2	-8.9	4.1
Empleo en los servicios	0.7	-0.1	-0.4	3.7

FUENTE: Elaborado con base en datos de INEGI.

internacionales de capital estaban cerrados y quedó claro que por allí no se podía financiar el desarrollo.

### El éxito exportador

En 1994 el déficit comercial fue reducido, para convertirse en este sexenio en uno más sostenible. La cifra proyectada para 1988 fue de 6 500 millones de dólares, aun después del impacto de la caída de los precios del petróleo, que redujo los ingresos de exportaciones en 3 mil millones de dólares aproximadamente. La baja en los precios del petróleo fue contundente: de 17 dólares por barril disminuyó a 15 dólares y cerró costando en promedio 10.40 dólares el barril. Los ingresos petroleros fueron sustancialmente menores; ello afectó directamente los ingresos, puesto que las finanzas públicas dependen en una tercera parte de los recursos provenientes del energético.

En contraste con lo sucedido en sexenios anteriores, eliminar este déficit no requirió de la reducción permanente de la importación; el mismo resultado se logró con el aumento de la exportación. Esto obedeció a la

absorción de las exportaciones que hizo la economía de Estados Unidos.

Las cantidades exportadas a otras regiones son de poca monta en comparación con las destinadas a Estados Unidos. Las empresas ubicadas en México han encontrado, un tanto accidentalmente, un nicho de comercio exterior ligado de forma cada vez más intensa con Norteamérica. Esta es una transformación con implicaciones de largo plazo, pues las ubica como proveedoras de bienes no tanto al mercado norteamericano como al mismo proceso industrial de Estados Unidos.

Indudablemente no es ninguna panacea. La economía es más dependiente de la actividad industrial y de la demanda de Estados Unidos; se ve, por ende, amenazada por cualquier fluctuación de ese país. Empero, tampoco deben exagerarse las desventajas de tal sujeción, la globalización es un hecho. Por fortuna para el régimen de Zedillo la economía norteamericana se ha saneado; no sólo se eliminó su alto déficit fiscal; principalmente reconquistó posiciones perdidas ante Asia y Europa en varias industrias, como la automotriz, y

ganó gran delantera en industrias de punta, como la biotecnología y la informática. Vivió también un proceso de consolidación y modernización de su sistema financiero, el cual lo pone adelante de Japón y a la par con los sistemas europeos más saneados. La intensa relación comercial y de inversión con Estados Unidos es preferible en el marco del Tratado de Libre Comercio a una relación igualmente intensa con reglas menos claras. Apostar al mercado interno es un ideal poco realista.

Es irónico, pero explicable, que en los dos últimos trimestres de 1998 el clima económico se haya recrudecido como si volvieran los problemas que siempre han aquejado tanto al sector externo como al interno. Además, en lo externo hay muchos problemas nuevos. La crisis de Asia causará pérdida de dinamismo en las exportaciones al menos por dos años más. En septiembre de 1998 sólo crecieron 3 por ciento anual y las manufacturas, 7.5 por ciento. El motor de recuperación posterior a 1995 parece haberse agotado. Por una parte, tendrá un menor ritmo de crecimiento en Estados Unidos, y también aumenta la incertidumbre en los mercados financieros. Como algunos de estos riesgos se han internacionalizado, en Rusia, por ejemplo, causan pérdida de riqueza, lo cual repercute negativamente en las inversiones y en el crédito mundial. Aparte del impacto en la demanda norteamericana y en las exportaciones mexicanas, esto tiene impactos sobre la confianza de ahorradores e inversionistas.

Hay una ventana de esperanza en el hecho de que los países industrializados, Estados Unidos en particular, acuerden disminuciones adicionales en las tasas de interés, lo cual

Balanza comercial, inversión extranjera y tipo de cambio  
México, 1983-1998  
(variaciones porcentuales)

Indicador	1983-1988	1989-1994	1995	1996-1998
Balanza comercial	7.0	-12.2	7.1	0.04
Exportaciones manufactureras	7.3	33.3	66.6	95.0
Inversión extranjera directa	2.3	4.6	9.5	10.6
Inversión extranjera de portafolio	-0.7	11.9	-9.7	7.0
Tipo de cambio real del peso (1970=1.0)	0.58	0.98	0.65	0.88
Tipo de cambio efectivo real de dólares de Estados Unidos (1970=1.0)	1.11	0.84	0.78	0.83

FUENTE: Elaborado con base en datos de INEGI.

apoyaría a los mercados financieros y a los países emergentes. Es improbable, sin embargo, que este alivio tenga validez más allá de un plazo corto, pues la realidad fundamental en la economía mundial sigue siendo la misma: Brasil está en recesión; China –y con ella Hong Kong– enfrenta presiones devaluatorias, y a la desaceleración económica en Estados Unidos hay que sumar correcciones en su bolsa de valores.

Además, el petróleo sigue afectando la capacidad de maniobra del gobierno y no se vislumbra la recuperación de los precios del hidrocarburo. Las nuevas técnicas de explotación, la lucha por el mercado entre los miembros de la OPEP y las megafusiones de empresas petroleras en curso, y hasta el clima, mantendrán deprimidos los precios del crudo. Otra situación es el hecho de que Brasil no cuenta con los elementos que le garanticen su plena estabilidad, por lo que su economía sigue bajo riesgo y con una creciente desconfianza del capital internacional. De igual modo, sigue en pie la crisis asiática, y particularmente la rusa. A

ello se suma el menor crecimiento que tendrán las principales economías del mundo. Por todo esto, para los analistas financieros internacionales el panorama general de los mercados se ve complicado, y en lo que se refiere a los mercados emergentes su apreciación es francamente negativa.

Si la situación mundial no empeora en 1999 y Estados Unidos evita una crisis de liquidez con tasas de interés a la baja, es probable que el mundo industrializado y los países emergentes entren en un proceso de recuperación en el año 2000.

### Los problemas financieros

Los avances en la producción y el comercio exterior no desvanecen la percepción que se tiene: la nación sigue agobiada por la gravedad de los problemas económicos. En el campo de la macroeconomía hay que considerar las implicaciones de un sistema bancario quebrado en lo económico y en lo moral, incapaz de apoyar el potencial de desarrollo. Por el lado de la economía familiar, el salario real

no ha crecido en grado significativo desde su fuerte caída de -21 por ciento en 1995-1996 y las familias siguen agobiadas por deudas y falta de oportunidades para sus hijos.

La política económica parece estar limitada como en 1995; entonces porque había que reducir el déficit fiscal, en el presente porque el déficit no puede aumentar sin poner en peligro la credibilidad de las autoridades; por lo tanto, no hay alivio para el sacrificio social. El aumento del impuesto al valor agregado en 1995 parecía temporal, por lo menos por el tono de emergencia con el que el gobierno solicitó su aprobación al Congreso. Sin embargo, 1999 inicia acompañado de un aumento adicional en impuestos al consumo y por incrementos de precios de bienes públicos.

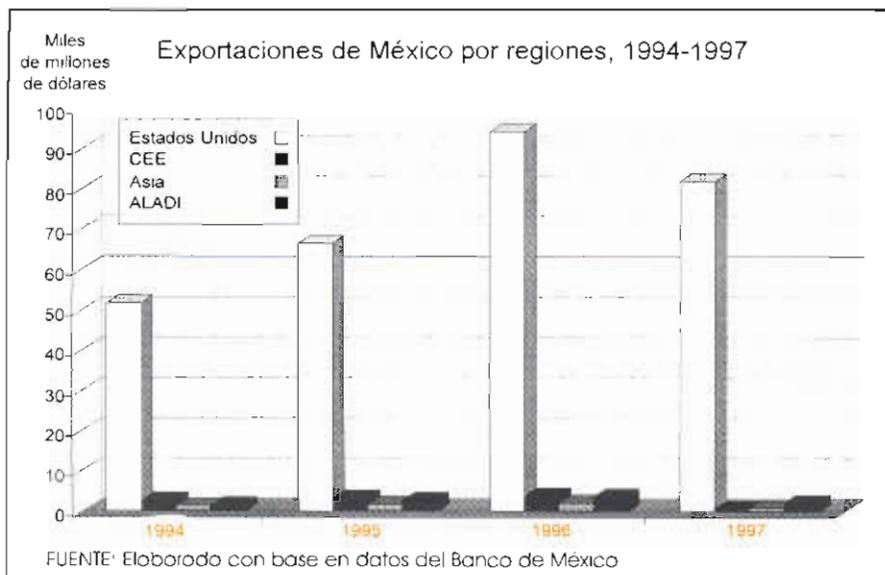
El Banco de México persevera en mantener tasas de interés altas con el fin de dar consistencia a su política contra la inflación e inhibir una depreciación excesiva del peso. Esto es parte de los mismos problemas, con todo y el cambio en el sector manufacturero y en la balanza externa, que no se puede superar; es decir, las cuestiones fundamentales: asegurar la estabilidad, dar certidumbre a las empresas y ofrecer condiciones para el bienestar de las familias.

Lo anterior obedece a que el gobierno no ofreció el ajuste cambiario de 1995 como algo necesario y bueno en el mediano plazo; por lo tanto no pudo capitalizar el beneficio observado en las cuentas externas ni en el empleo manufacturero. El problema fue que a menos de tres años de haber comenzado la reactivación, a final del año pasado, México otra vez se encontraba en ajustes. En este entorno vino otra complicación: el

Balanza comercial por región  
1994-1997  
(miles de millones de dólares)

Concepto	1994	1995	1996	1997
Total	-18.4	7.1	6.5	0.6
Norteamérica (Tratado de Libre Comercio)	-3.2	13	13.4	12.5
Estados Unidos	-3.1	12.4	13.0	12.3
Resto del mundo	-15.2	-5.9	-6.9	-11.9
Europa	-6.8	-3.2	-4.3	-6.3
Asia	-8.1	-5.7	-6.3	-9.1
ALADI	-1.0	1.1	1.5	1.5

FUENTE: Elaborado con base en datos del Banco de México.



Fobaproa, por medio del cual se les compró a los bancos durante 1995-1997 sus carteras con problemas. Los pasivos del Fobaproa debían ser aprobados como deuda pública, pues como pagarés en favor de los bancos generaban elevados intereses para el gobierno. Si se pasaban a deuda pública, esos pagarés podían financiarse mejor con mayores alternativas. El monto de esos pasivos fue de 550 mil millones de pesos, una cifra bastante elevada que mostró la dimensión del rescate bancario, y que paulatinamente creció mientras los partidos políticos no llegaban a ningún acuerdo.

Los diputados del PRD y del PAN estuvieron en contra de pasar esos pasivos a deuda pública y además utilizaron al Fobaproa como un mecanismo de chantaje político. Con haber auditado cada uno de los salvamentos a los bancos hubiera sido suficiente, pero el Fobaproa se convirtió en un campo de batalla político sin igual, en donde se pidieron los puestos del gobernador del Banco de México, del presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Va-

lores y de otros funcionarios, dejando para después su solución.

Además, el Fobaproa mostró que el gobierno no supo explicar el salvamento bancario y que los diputados no han tenido la capacidad ni la voluntad política para legislar un rescate bancario que también se ha llevado a cabo en otros países con un costo menor para los contribuyentes. El Fobaproa, al debilitar a los bancos, se sumó a la política monetaria restrictiva, generando una elevación de las tasas de interés que llegaría a finales del año a niveles mayores de 30 por ciento de rendimiento. Con esas altas tasas de interés, otra vez brotaron las presiones sobre la cartera vencida de los bancos, puesto que los deudores aplazaban sus pagos. Con la fragilidad bancaria no se puede llevar de manera sostenida la reactivación. Se necesitan créditos accesibles y a largo plazo para la planta productiva, además de una intermediación financiera que ayude a traspasar la mayor parte del ahorro interno a la inversión.

El mismo presupuesto está dejando de ser creíble al insistir la auto-

ridad en lo inamovible de la cifra de déficit cuando está a la vista el deterioro de las bases fundamentales de ingresos y gastos públicos. La cifra referida de déficit no incluye, por otra parte, sino una mínima parte de los costos efectivos del Fobaproa y el acuerdo entre el gobierno y el Congreso al incluirla aumentará el déficit fiscal cuando menos en 2 puntos porcentuales del producto interno bruto, al tener que contabilizarse el interés de las obligaciones incurridas por el Fobaproa a tasas de mercado. Internamente, la discusión del Congreso, la disputa por los impuestos y los recortes entre miembros del Poder Legislativo y el Poder Ejecutivo, el síndrome Fobaproa, así como los saldos de la discusión no resuelta alrededor de propuestas de orden político, son un ejemplo de lo complicado que es aprender a gobernar en un clima de mayor pluralidad política, en que ni el Ejecutivo ni los partidos han mostrado habilidad y eficacia. Todo terminó en un acuerdo PRI-PAN que no aprovechó la oportunidad de la crisis bancaria para realizar una transformación a fondo del sistema financiero que llegara hasta los consejos administrativos y sentara un precedente moral, abriendo este sector a nuevos inversionistas nacionales y nuevas reglas para la regulación y conducción de las organizaciones y para capitalizar a las instituciones.

El sacrificio social no tuvo, por esa razón, un premio en el mayor margen de maniobra ni en el mejoramiento de los salarios y del bienestar. La lección es que toda crisis trae dolor y oportunidades; el dolor es inevitable, pero si se deja pasar el momento de la crisis sin hacer cambios trascendentes, se esfuma la oportu-

tunidad de crear efectos positivos de largo plazo. Por esta razón la población no perdona al gobierno por el manejo de la economía a pesar de los esfuerzos de éste por cumplir con acreedores externos y de apoyar a toda costa a los bancos.

### La política de estabilización

Una excepción sin duda ha sido el tipo de cambio flotante, el cual nunca había sido realmente flotante como en 1998. Los beneficios están a la vista. Por una parte el Banco de México no hubiera estado en ninguna posición, después de 1994, de inducir o mantener un tipo de cambio nominal diferente al que el mercado hubiera impuesto, excepto bajo el riesgo de perder sus reservas, y aun así sufrir una devaluación. Por otra parte, el tipo flotante ha ayudado a la economía a adaptarse a los choques externos y a su alta inflación doméstica, una buena parte de la cual obedece a factores distintos a la depreciación del peso. Por ejemplo, en el periodo 1989-1998, hasta septiembre, los

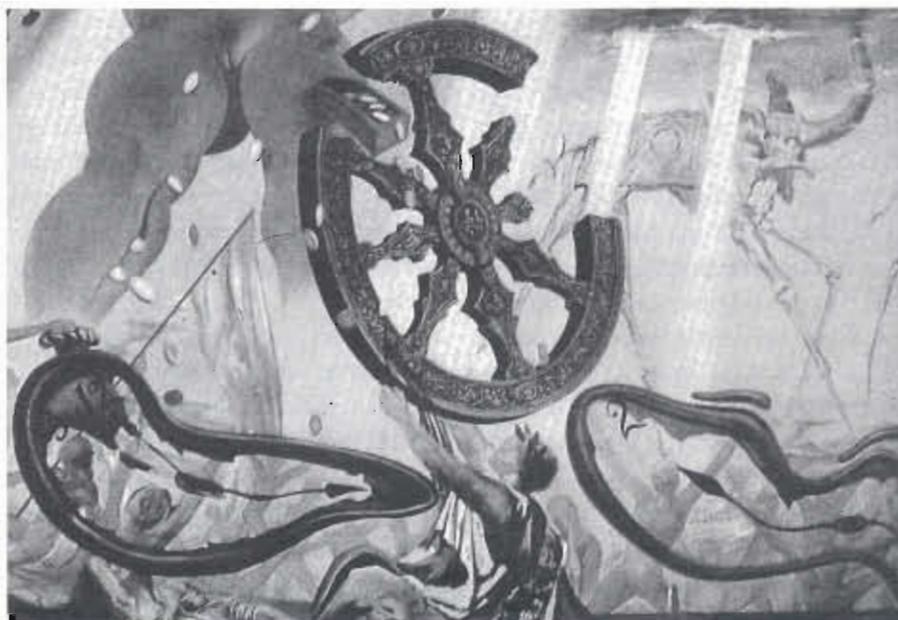
precios del servicio telefónico crecieron 734 por ciento, cuando el índice de precios al consumidor creció en 502 por ciento, ello a pesar de la privatización de Telmex y de la baja en las tarifas de larga distancia debida a la competencia de nuevos operarios. Esta es una pequeña muestra de cómo el poder monopólico genera presiones inflacionarias.

El tipo de cambio flotante ha protegido implícitamente al programa económico del gobierno, al no exponerse la autoridad a otra pérdida de confianza. Las críticas de varios sectores a la inestabilidad cambiaria son contra la sorpresa de una devaluación abrupta en una moneda que oficialmente estaba en flotación. A fin de cuentas se descubrió que no flotaba libremente, para sufrir de inmediato fuertes y repentinas devaluaciones. Esto ha ocurrido porque la autoridad ha ignorado, entre otros, los indicadores de las cuentas externas y ha querido crear una sensación de bienestar y mejoría de la economía que no corresponden a la realidad. En 1994, en particular, quiso mantener

un tipo de cambio artificialmente fuerte y al mismo tiempo proteger a los bancos de un alza abrupta en las tasas de interés, con lo cual minó precisamente las bases del tipo de cambio. En otras palabras, el descuento con el tipo de cambio es por sus impredecibles devaluaciones cuando se han creado expectativas falsas de fortalezas y no contra su ajuste basado en factores fundamentales.

Sin embargo, descontando el tipo de cambio, el gobierno ha mantenido un aparato de política económica muy limitado, al haber propuesto desde su inicio en 1995 objetivos también muy limitados. Estos objetivos se han centrado en la obtención de un saldo fiscal en equilibrio y sólo hasta 1997 en un pequeño déficit. Lo anterior resultó en un buen cumplimiento, pero no logró despertar los ánimos de emprender de los mexicanos. La inversión extranjera directa ha fluido en cantidades sin precedente, pero sigue estando muy por debajo del potencial de México, para una economía tan ligada a Estados Unidos.

Por lo tanto, en la actual administración no ha habido privatizaciones importantes, ni una desregulación efectiva en varias industrias importantes, por ejemplo en las telecomunicaciones, como lo demuestra las reiteradas quejas de operadores de larga distancia por los abusos en las tarifas de interconexión de Telmex. Tampoco se aprovechó la crisis bancaria para efectuar reformas significativas. Y no ha habido una reforma laboral ni medidas creativas de flexibilización en los mercados laborales que fomenten el empleo y reduzcan los costos muertos de la contratación, sin perjudicar a los trabajadores. La desregulación de gas y electricidad ha sido muy lenta y plagada de obstáculos.



los en la práctica, impuestas por los productos estatales, quienes ven amenazados sus intereses creados. No es realista esperar que el aparato de políticas públicas se fortalezca en 1999 si no lo hizo en los años de superación de la emergencia económica. El de 1999 puede ser, en el mejor de los casos, un año de recuperación del crecimiento perdido por la volatilidad mundial, pero de ningún modo será un año de logros significativos. El gobierno tiene ante sí una estructura económica fortalecida, pero con poco crédito por lo que hizo bien, y sin credibilidad por lo que no hizo o no hizo bien. Pero por desgracia con márgenes de maniobra menores ante la reducción del gasto público.

En efecto, los menores ingresos llevaron a disminuir el gasto público desde la caída de los precios petroleros. El temor a un elevado déficit ha radicado en los mecanismos inflacionarios. Por la necesidad de financiar el déficit público, el gobierno pudo vender su deuda pública ofreciendo atractivas tasas de interés para lograr colocarla, pero esas tasas se traducirían en inflación: el costo del crédito eleva los costos productivos y los precios. Además, el déficit público hace que se gaste más sin tener posibilidades reales de financiar ese gasto, el cual provoca que se importe más y más y se caiga en un desequilibrio en las cuentas externas. Ante este panorama, la administración de Ernesto Zedillo presentó lo que ha podido ser su más constante instrumento de política económica: el saneamiento de las finanzas públicas. Para mantenerlas sanas, durante 1998, tres recortes al gasto público llevaron al ahorro de 36 mil millones de pesos. Además, se habló de un

cuarto recorte disfrazado porque las dependencias que ahorraron durante el primer semestre del año ya no pudieron ejercer ese ahorro en el segundo semestre, sino que lo dieron por perdido. La Secretaría de Hacienda dijo que ese ahorro fue utilizado para solventar los gastos de la inundación de Chiapas.

La rigidez presupuestal llegó a un clímax al cierre de año. Aunque las autoridades insisten en que el déficit presupuestal fue en 1998, tal como se planeó, de menos 1.25 por ciento del producto interno bruto. Pero aún con esta consistencia tuvo la nación un impacto sobre el presupuesto por el aumento de tasas de interés muy por encima de lo que se previó, con un impacto sobre el costo de la deuda externa que fue mayor que el presupuestado.

El ahorro de los recortes presupuestales fue complementado por la venta de empresas públicas, pero por las condiciones financieras volátiles, las nuevas privatizaciones no tuvieron éxito. Las desincorporaciones y privatizaciones mejor realizadas fueron dos: la venta del espectro radioeléctrico para las compañías que competirán con Telmex en telefonía local inalámbrica, y el primer paquete de aeropuertos. Por las frecuencias se recibieron mil millones de dólares, y por el Grupo Aeroportuario del Sureste más de 100 millones de dólares. Pero de ahí en fuera no se pudo concretar la venta del primer complejo petroquímico Morelos ni tampoco varias ventas del Fobaproa, como fueron la fallida licitación de los hoteles Camino Real y los retrasos en la venta del World Trade Center.

El ajuste fiscal fue una realidad con recortes en el gasto público, aho-

rrros y privatizaciones. Pero faltaba el ajuste monetario. El Banco de México, gobernado por Guillermo Ortiz, al ver que la crisis financiera global repercutía en México, impuso una política monetaria restrictiva a través de "el corto" en el mercado de dinero. Para evitar que los capitales se fugaran del país o se refugiaran en dólares, las autoridades elevaban las tasas de interés en moneda nacional para ofrecer un mejor rendimiento. El Banco de México, a través de "el corto", retira diariamente circulante del mercado de dinero. Así encarece el precio del dinero, que es la tasa de interés. Con las mayores tasas de interés se premiaba los capitales que se quedaban en México y a la vez se enfriaba la actividad económica y se frenaban las presiones inflacionarias al encarecer el crédito.

Por su parte, la actividad industrial continuó fuerte de manera inesperada; la producción industrial aumentó, en tanto que el empleo manufacturero también lo hizo. Sin embargo, ésta se ha mantenido este año, más que en los tres anteriores, por el dinamismo de la demanda interna, otro indicador de fortaleza. Esta fortaleza, sin embargo, se verá agotada al entrar 1999, más aún por los incrementos en los impuestos.

En materia de inflación, uno de los objetivos de política económica más buscados y controvertidos es el de reducir su ritmo de crecimiento. Generalmente, año con año las previsiones oficiales en la materia son rebasadas por la realidad. En ocasiones se echa la culpa al manejo político de los instrumentos antiinflacionarios, en otras a factores externos, pero a final de cuentas esta meta siempre queda como un buen deseo de año nuevo. En *Los criterios generales*

de política económica para 1999 se informa de la desviación, entre lo propuesto y el cierre real de 1998 de casi una diferencia de 50 por ciento. Por ello es notorio que el Banco de México ha tomado la iniciativa para inducir un freno inflacionario a través del retiro de una cantidad mayor de circulante del mercado, antes de que se generen condiciones que hagan que la meta propuesta para este año quede también muy alejada de la realidad. El costo será un mayor encarecimiento del dinero, presiones adicionales sobre la cartera de los bancos y una menor demanda que desalentará el crecimiento.

Además, hay que hacer otras consideraciones sobre la previsión inflacionaria. La primera es que en el ambiente de incertidumbre existente, es factible que la Bolsa Mexicana de Valores y el mercado cambiario estén muy sensibles, por lo que en cualquier momento podrían generar presiones inflacionarias adicionales. La segunda cuestión es que la inflación por costos todavía existe y el encarecimiento del dinero y de los insumos importados no tardarán en ser trasladados a los precios finales, y de ahí al consumidor. La tercera es que habrá presiones derivadas del incre-

mento a los precios de la energía, pues la reacción de los actores económicos ubicados en el punto final de enlace entre productor y consumidor entienden que el alza en el precio de la gasolina encarece el transporte, y por ello repercute en el precio final. Por último, si se agrega el desorden petrolero mundial con países productores violando acuerdos y topes de producción y exportación y empresas líderes fusionándose para tener un mejor control del mercado, lo menos que se puede esperar es que la incertidumbre petrolera se traducirá en dudas sobre el manejo de las finanzas públicas, dudas sobre la estabilidad y, por lo mismo, en renovadas y crecientes presiones cambiarias que elevarán la tasa de interés y el tipo de cambio.

Un elemento adicional es que el desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos se estimó en 9 325 millones de dólares para 1999, alrededor de 2.2 por ciento del producto. Esta cifra es importante pues refleja la caída de las importaciones por el reducido nivel de actividad, pero se queda corta al estimar un menor nivel de exportaciones de crudo. Por ello es factible que el desequilibrio supere los 10 mil millones del

papel verde, aunque algunas previsiones de analistas privados lo ubican en más de 14 mil millones de dólares.

El riesgo aquí es que el flujo de capital a los mercados emergentes se está moviendo a la baja, por lo que la inversión extranjera directa, con la que se podría financiar el déficit en cuenta corriente, podría ser insuficiente y tampoco podría ser complementada fácilmente con contratación de deuda o mayores ingresos de capital financiero de corto plazo. Y claro, ante la imposibilidad de contar con recursos para financiar el desequilibrio, la salida de capitales agravaría la fragilidad financiera.

Este panorama combina los problemas estructurales del crecimiento de la economía mexicana, como son la incapacidad para financiar sanamente su crecimiento o la extrema dependencia de las importaciones, con las restricciones impuestas por la coyuntura en la que el mercado petrolero y el financiero se encargaron de recordar la fragilidad financiera de la economía y de las finanzas públicas.

El final de este año será una combinación de actividad económica fuerte, con excepción de ciertos sectores, y deterioro de indicadores fiscales y de inflación. Esto eventualmente debilitará la demanda interna; ante una demanda externa también debilitada, la actividad productiva y el empleo entrarían en declive. Algo tendrá que hacer el gobierno para proteger a la economía de una crisis grave con vistas al año 2000. Esto es relevante, dado lo proclive de la economía mexicana a entrar en periodos de deterioro en el último año de la administración, provocando así la crisis de comienzos del siguiente.

Metas macroeconómicas del gobierno federal

Indicador	1998	1999	2000
Producto interno bruto (por ciento)	4.6	3.9	5.0
Inflación (por ciento)	17.8	13.0	10.0
Tipo de cambio promedio (pesos por dólar)	9.2	11.0	12.0
Déficit público (proporción del producto interno bruto)	-1.4	-1.2	-1.0
Cuenta corriente (proporción del producto interno bruto)	3.5	-2.2	-3.2
Petróleo (precio promedio de la mezcla nacional)	10.5	10.0	11.5

FUENTE: Elaborado con base en datos del Poder Ejecutivo Federal, *Criterios generales de política económica para 1999*.

## Perspectivas

México no ha concluido su ajuste macroeconómico, y el tipo de cambio es parte integral de este ajuste. Más aún en un periodo de volatilidad internacional como el actual, es lógico que el peso se deprecie; sin embargo, se sabe que al recuperarse la estabilidad tiende naturalmente a apreciarse bajo la influencia de flujos de capital a corto plazo. En tales condiciones es realista mantener el régimen de flotación, ya que la inflación mexicana es sustancialmente mayor que la norteamericana. En el largo plazo un tipo de cambio fijo bajo cualquier régimen monetario es deseable, pero en el mediano plazo, de tres a cinco años, es difícil imaginar un régimen diferente que resulte simultáneamente en estabilidad con crecimiento. Esto es así porque si la paridad se fija cuando la industria continúa sufriendo ajustes de costos y precios relativos, la actividad exportadora muy probablemente resultaría dañada, inclusive aún más que en el pasado. Hoy México depende mucho más de actividad manufacturera de carácter global, es decir, sensible a condiciones de competencia internacional. Todos los países de Asia, desde Tailandia hasta Corea del Sur, que hasta hace poco evocaban un gran poderío industrial, bien pueden atestiguar esta realidad.

Así, México debe experimentar aumentos importantes de costos y, por lo tanto, cambios de precios relativos, que sólo un tipo flotante puede acomodar con facilidad. Dos ejemplos bastan. Uno es el costo de la mano de obra, mismo que debería aumentar en relación con los costos en Estados Unidos, tanto por su bajo

nivel actual (un décimo del salario norteamericano) como por los aumentos de productividad esperados en México y la escasez de mano de obra calificada. Dicho aumento de costos laborales, al elevarse el salario en México, no podría tener lugar en un régimen de un tipo de cambio fijo sin afectar las utilidades de las empresas y causar daños en la asignación de los recursos y en las señales que se dan a la inversión para el largo plazo. Quienes piensan en este tema deben preguntarse por qué otra razón el tipo de cambio real efectivo de Estados Unidos, la economía más exportadora del mundo, se devaluó 37.6 por ciento entre 1984 y 1998. Otro ejemplo, los costos de cumplimiento con normas ambientales cada vez más rigurosas.

En el largo plazo un tipo de cambio fijo frente al dólar es factible, pero no esencial, como lo demuestra la economía canadiense. Ante todo, la eficacia de un tipo de cambio debe juzgarse por el crecimiento económico que hace posible; frente a los intentos de fijarlo en el pasado, el régimen de flotación acredita mucho mejores resultados. Compárese el resultado de exportaciones y empleo manufacturero de 1989-1994 con el de 1996-1998, ignorando el saldo que dieron en 1995 y recuérdese que en el primer periodo el gobierno siguió una política de fijación de la paridad con enorme credibilidad.

Sin embargo, el año de 1998 dejó al descubierto todos los flancos de la economía mexicana. Por un lado está la falta de ingresos públicos; por otro, la crisis financiera global, la cual ha seguido golpeando porque no se cuenta con un nivel de ahorro interno adecuado ni un sistema financiero sólido. Y por último, se dio una ca-

rencia de acuerdos políticos palpable en el Fobaproa, lo cual llevó a la economía a un mayor riesgo, de acuerdo con los inversionistas. Los acuerdos políticos deben lograrse para discutir la preocupación del presidente de tener una política económica de Estado, en donde se plasmen los puntos en común, como abatir la inflación y tener una economía abierta. Pero eso no basta. El actual gobierno se ha preocupado por mantener las finanzas públicas sanas, pero poco ha hecho para mantener el ritmo de crecimiento con una política dirigida hacia la reactivación y el estímulo de los sectores intensivos en mano de obra. Los ajustes fiscal y monetario en 1998 fueron, con todos sus peros,



cuidados y permitieron cerrar el año con un crecimiento.

En este contexto, cada vez es más necesario retomar los puntos de la agenda que no se han podido solucionar. Después de veinte años de oír hablar de la crisis económica, la reforma financiera más allá del Fobaproa, la reforma fiscal, la reforma laboral, la heterogeneidad de la planta productiva, por ejemplo, son temas relevantes para los que urgen propuestas y definiciones. Este año, según la última encuesta realizada por el Banco de México con los 28 principales analistas del país, va a ser un año difícil; con una economía estadounidense en desaceleración y un precio del petróleo decaído. Ante ello, la economía mexicana deberá preservar el saneamiento financiero para impedir presiones inflacionarias y, con esa base, realizar una política para el crecimiento. La agenda para crear una política industrial que genere empleos, los ligue a la productividad y estimule las exportaciones no petroleras, pero utilizando insumos nacionales, debe realizarse.

Posiblemente el escenario de 1999 será la última oportunidad para revisar en este siglo cuestiones de fondo y de largo plazo del desarrollo econó-

mico nacional. Si no se toma conciencia de esto, quedará para después la discusión sobre el tipo de economía que se debe promover sacrificando de nueva cuenta la calidad del crecimiento y la distribución del ingreso. Lo otro es seguir en permanentes políticas de estabilización.

### Notas

<sup>1</sup> Aumentó 8 por ciento en el cuarto trimestre del año, contra 12.1 por ciento en el primer semestre.

<sup>2</sup> Creció en 6.4 por ciento en el tercer trimestre y 8.2 por ciento en el primer semestre.

<sup>3</sup> De los nueve sectores que integran el segmento de bienes duraderos, seis registraron una reducción del crecimiento: el producto interno bruto de maquinaria y equipo aumentó 12.2 por ciento en los primeros nueve meses del año, pero en el tercer trimestre sólo se incrementó 8.7 por ciento; lo mismo ocurrió con el producto interno bruto de la construcción, que aumentó 5.7 y 4.6 por ciento en los primeros nueve meses y en el tercer trimestre, respectivamente. En contraste, el producto interno bruto de los sectores de metálicas básicas, químicos y productos textiles registró una expansión en el tercer trimestre superior a la acumulada en los primeros nueve meses del año. Estos sectores son particularmente

sensibles a los productos asiáticos, por lo que el repunte productivo en el tercer trimestre puede interpretarse como una asimilación de los efectos de la crisis asiática.

<sup>4</sup> Durante el penúltimo trimestre del año el producto interno bruto de cuatro de ocho sectores que integran ese segmento registraron una expansión superior a la de los primeros nueve meses del año; así, el producto interno bruto de transportes y comunicaciones aumentó 8.4 por ciento en el tercer trimestre y 8.3 por ciento en los primeros nueve meses, esas cifras para el producto interno bruto de alimentos y bebidas fueron de 7 y 6.1 por ciento, respectivamente. Una situación semejante ocurrió en la agricultura y la electricidad. Los sectores de bienes no duraderos que registraron una reducción en su crecimiento fueron los servicios financieros, comercio, servicios comunales y papel. De éstos, la mayor reducción del ritmo de crecimiento se registró en papel, y la menor en servicios financieros.

### Bibliografía

- INEGI, *Resultados oportunos*. México, 1998.  
SHCP, *Criterios generales de política económica*, México, 1998.  
Banco de México, *Informe 1998*, México, 1998.