

La economía mexicana en 2001 frente a 1994

Fortalezas y debilidades

Alejandro Macías Macías

La economía de México que ha tenido en los últimos años un periodo de recuperación, presenta en 2001 un entorno desfavorable. Ante estas circunstancias es necesario ver cómo se encuentran las variables macroeconómicas para enfrentar los embates externos e internos que se prevén para los próximos meses, y evaluar los riesgos de crisis. En este trabajo se hace una valoración de las fortalezas y debilidades de la economía mexicana en 2001 a la luz de las variables que ocasionaron las vicisitudes de 1994, crisis de una economía orientada hacia el exterior como la actual. Presenta mejores condiciones que entonces, pero algunos «focos amarillos» deben tratarse con cuidado, dado que podrían descomponerla economía hacia otra crisis.

Durante 2000 la economía mexicana creció de manera importante. Por primera vez en muchos años, las principales variables macroeconómicas se comportaron positivamente, ya que se tuvo un crecimiento de 7%, la inflación volvió a ser de un dígito y el desempleo descendió a los niveles más bajos de los últimos 20 años. Todo se presentó positivo con un entorno externo favorable y un marco interno disciplinado y bien orientado. A finales de 2000 parecía que las crisis recurrentes de fin de sexenio eran historia y estábamos entrando en una era de progreso y estabilidad con mejores condiciones de desarrollo para los mexicanos. Sin embargo para 2001 el entorno externo ha cambiado, volviéndose adverso: Estados Unidos, la principal economía mundial y con la que México mantiene más de tres cuartas partes de su comercio, entró desde finales del año pasado a una etapa recesiva. Si lo que los norteamericanos nos compran son productos de consumo que muestran mayor desaceleración, las empresas nacionales ahora encuentran menos oportunidades para acomodar sus productos y deben reducir la capacidad de producción despidiendo trabajadores. Así, en lo que va de 2001 es notoria la pérdida de empleos. Para agravar el entorno, los ataques terroristas contra EEUU en

ALEJANDRO MACÍAS MACÍAS: profesor investigador del Centro Universitario del Sur de la Universidad de Guadalajara. @: <alejandrom@cusur.udg.mx>.

Palabras clave: política económica, macroeconomía, desarrollo, México.

septiembre de este año han repercutido notablemente en el entorno favorable de México, tanto porque profundizan y alargan la recesión económica estadounidense, como porque afectan inevitablemente a sectores económicos como el turístico, que tiene en los visitantes norteamericanos su principal fuente de ingresos.

Por otro lado, en la primera mitad de 2001 se redujo el elevado precio del petróleo alcanzado en 2000, aun cuando nunca dejó de ser aceptable; en fechas recientes ha tenido un pequeño repunte como resultado de los conflictos políticos y militares en el Medio Oriente. Pese a ello, el hecho de que los impuestos a Petróleos Mexicanos (Pemex) constituyan la más importante fuente de ingresos del Gobierno Federal, torna a la economía mexicana muy vulnerable frente a los altibajos de precios del hidrocarburo. Finalmente, el entorno externo desfavorable se completa con la crisis económica argentina, cuyo comportamiento afecta definitivamente las inversiones en los mercados emergentes, uno de los cuales es México, aun reconociendo que hasta ahora esta economía ha respondido bien, de tal forma, que tanto por el lado del sector público como del privado, la situación muestra menor inversión y por lo tanto, menos oportunidades de crecer, por lo que de 7% alcanzado en 2000, el Gobierno ha tenido que ajustar constantemente a la baja sus expectativas. En octubre de 2001 se habla de un crecimiento que, en el mejor de los casos, llegará a 0,5%, esperando además la recuperación quizá para mediados de 2002. En este contexto, es preciso revisar cómo se encuentran realmente las variables macroeconómicas del país para hacer frente al desfavorable entorno externo. La pregunta es si contamos con una economía sana que soporte los embates de 2001 o tenemos dolencias que pudieran agravar el golpe. En este artículo se propone una evaluación comparativa de las variables que fueron detonantes de la última crisis en 1994-1995, para ver qué tanto se ha mejorado en ello o en dónde existen debilidades a subsanar. ¿Se asiste de nuevo al riesgo de una crisis? La respuesta analizada es que hoy la economía mexicana está mejor preparada que en 1994 para resistir un ambiente desfavorable, pero también existen debilidades que requieren corregirse para evitar que la situación se torne muy comprometida.

La macroeconomía mexicana en 2001 en relación con 1994

Sobrevaluación del peso y déficit en la balanza comercial. Una de las razones más importantes esgrimidas como causante de la crisis de 1994 fue el elevado margen de sobrevaluación que el peso tenía con relación al dólar. Esto implicaba un dólar demasiado barato de acuerdo con los niveles de inflación de los dos países y, por tanto, abarataba las importaciones y encarecía las exportaciones, desequilibrando el saldo de la balanza comercial.

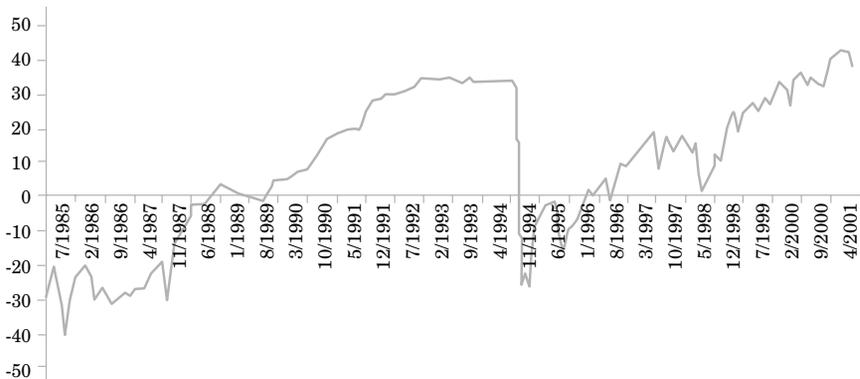
Si consideramos como año base 1989 y tomamos al sistema de paridad de poder de compra (PPP)¹ como método para medir el tipo de cambio real, en 1994

1. Para ver detalles sobre este método, sus pros y sus contras, puede revisarse Macías Macías.

el peso estaba sobrevaluado, en promedio, 29,83%. No obstante, la administración del presidente Carlos Salinas (1988-1994) argumentaba que la sobrevaluación no era tan grande, pues las exportaciones seguían creciendo dinámicamente², pero la historia inmediata demostró que tal argumento no era consistente cuando se produjo una devaluación que casi llegó a duplicar el valor del dólar. En la actualidad, si mantenemos el mismo año base e igual mecanismo, hasta julio de 2001 el peso se encuentra sobrevaluado en 37,62%, aunque para octubre la sobrevaluación ha disminuido casi a 33%, si consideramos un tipo de cambio de 9,58 pesos por dólar, pues afortunadamente la crisis argentina y los ataques en EEUU han venido depreciando el peso paulatinamente a partir de agosto hasta en 7%, sin que ello haya perjudicado las condiciones inflacionarias del país (v. gráfico 1). De todas formas, nos encontramos aún ante un tipo de cambio en 4 puntos porcentuales más sobrevaluado que en 1994.

Gráfico 1

México. Sobrevaluación del peso con relación al dólar (en %)



Fuente: Elaboración propia basada en datos de Inegi. Se elaboró por la técnica de PPP, considerando los índices de precios al consumidor en México y EEUU.

Ahora bien, para considerar el cálculo del indicador anterior como bueno, habría que ver si los movimientos en la balanza comercial dependen de alguna forma de la sobrevaluación del peso. Según pruebas econométricas realizadas entre julio de 1985 y abril de 2001, el margen de sobrevaluación del peso efectivamente impacta en el comercio exterior mexicano, sin embargo, no hay relación entre dicha sobrevaluación y las exportaciones, lo que indica

2. Incluso todavía al inicio del periodo presidencial de Ernesto Zedillo, se calculó que la sobrevaluación era de solo 15%, y por ello esa fue la propuesta inicial de incremento del techo de la banda cambiaria en el programa de gobierno zedillista (Salinas de Gortari).

que el comportamiento de éstas en los últimos 15 años responde más bien a la apertura comercial. Es decir, si bien el comportamiento del tipo de cambio efectivamente afecta la balanza comercial, esto es más que todo por el lado de las importaciones, y al contrario, desde el punto de vista del sector exportador, éste ha sido poco afectado por el tipo de cambio, pues los efectos negativos de la sobrevaluación son ampliamente compensados con el acceso a los mercados internacionales derivados de los tratados comerciales suscritos por México en los últimos años.

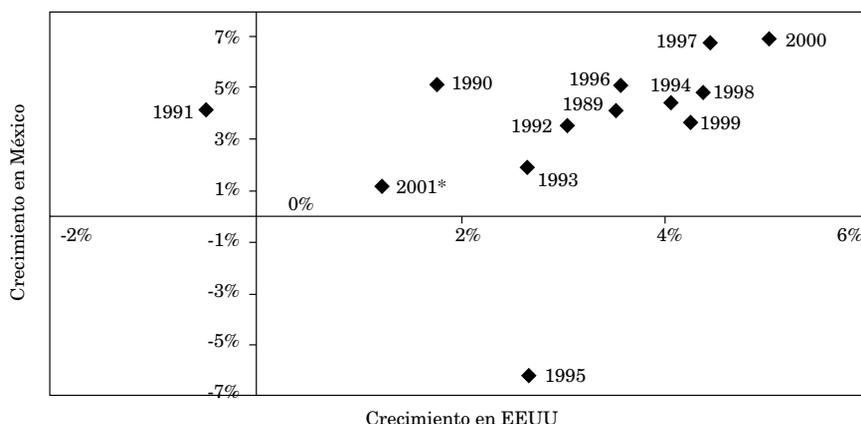
No obstante, al madurar el proceso de apertura, debe reconocerse que las exportaciones cada vez pueden llegar a depender más del tipo de cambio real para mantener su competitividad, tal como se demuestra en el hecho de que desde septiembre de 2000 se produce una tendencia decreciente de las mismas. Aun así, la disminución del valor de las exportaciones (no necesariamente de su volumen), obedece a otros dos factores antes que el de la sobrevaluación del peso: 1) la disminución del precio del petróleo, pues si se consideran solo las exportaciones no petroleras, éstas se incrementaron en marzo; 2) la desaceleración de la economía de EEUU, pues a pesar de la diversificación comercial, México vende a este país prácticamente 88% de sus exportaciones, por lo que su comportamiento económico impacta de manera directa en nuestro comercio exterior. Además, México exporta en gran medida bienes de consumo, y precisamente la recesión viene por la disminución de compras en el mercado norteamericano, lo que explica el impacto que tiene en el comercio exterior nacional. La recesión norteamericana se ha visto profundizada por los ataques terroristas de septiembre de 2001, aun cuando se espera que la guerra derivada de ellos dinamice la economía.

La recesión de Estados Unidos y su impacto en la economía de México.

Como mencionamos anteriormente, la gran concentración del comercio exterior mexicano en el mercado de EEUU (88% de las exportaciones y 74% de las importaciones), hace que el comportamiento de la economía mexicana esté fuertemente influido por el de la norteamericana. Esto queda comprobado en el gráfico 2, que considera el crecimiento del PIB real de ambos países desde 1989. Allí se observa que exceptuando 1990, 1991 (en que México vive un crecimiento derivado de las expectativas favorables por la apertura comercial mientras EEUU se encuentra en recesión) y 1995 (atípico por ser el año de la crisis), en los demás años hay una importante correlación entre las tasas de crecimiento de la economía. La recesión que en 2001 vive la economía estadounidense, luego de un crecimiento de 5% que tuvo en 2000, se convierte en un factor externo amenazante para la mexicana, situación que no era tan drástica en 1993 y 1994. Recordemos que EEUU lleva desde el segundo semestre de 2000 una tasa de crecimiento del PIB en descenso, pues en el segundo trimestre de ese año, su economía creció 1,39%, 0,33% en el tercero, 0,47% en el cuarto, 0,33% en los primeros tres meses de 2001 y apenas 0,08% en el segundo trimestre de este año. Por tanto, la economía de EEUU en promedio ha crecido en el primer semestre de 2001 apenas 1,24% y la mexicana 1,23% (pero solo 0,39% en el segundo trimestre).

Gráfico 2

Crecimiento del PIB real anual en México y EEUU (1989-2000)



* Hasta el segundo trimestre de 2001.

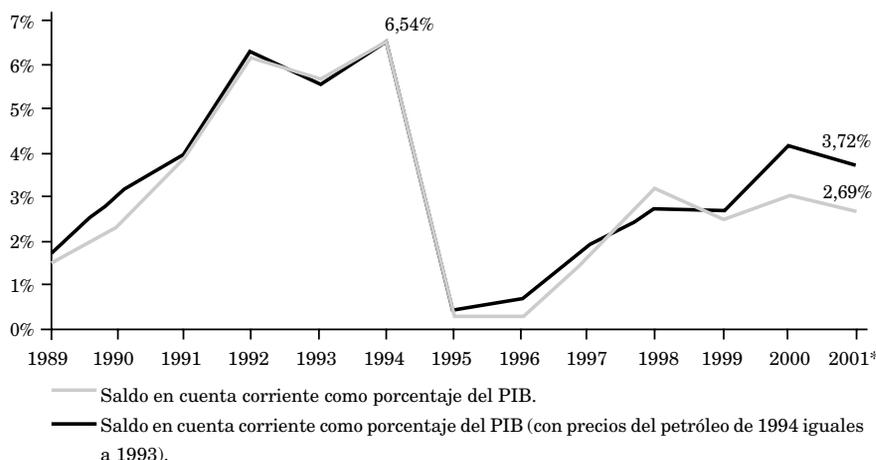
Fuente: Elaboración propia basada en Inegi, Banco de Información Económica para México; Bureau of Economic Analysis para EEUU.

Déficit en cuenta corriente y precio del petróleo. Los desequilibrios en la cuenta corriente de la balanza de pagos fueron en 1994 uno de los detonadores más importantes de la crisis. En la actualidad el déficit de la cuenta corriente, a pesar de ser deficitario, ha disminuido como consecuencia de la propia recesión que disminuye las importaciones. Por ello, si en 2000, cuando la expansión de la demanda agregada hizo crecer en gran medida las importaciones, aun así el déficit en cuenta corriente solo representó 3,04% del PIB; en 2001, proyectándolo con datos hasta octubre, solo será de 2,69%, una cifra bastante manejable. No obstante lo anterior, el hecho de que este déficit no sea una carga tan amplia como en 1994 se ha debido en gran medida al elevado precio del petróleo obtenido en 2000, pues aunque en la actualidad las exportaciones del hidrocarburo representan poco menos de 13% del total (contra casi 74% en 1982), de todas formas su precio tiene una marcada influencia sobre la balanza comercial. En el gráfico 3 se observa cómo si los precios se hubieran mantenido al nivel de 1994, el déficit en cuenta corriente sería de 3,72% –que de todas formas no llega a ser tan alarmante como en 1994.

La disminución del déficit en cuenta corriente durante 2001 es una muestra de que el mismo tiene una importante dependencia del comportamiento de la economía. En 2000 el rápido crecimiento económico hizo que la cuenta corriente se deteriorara a niveles si no alarmantes, sí de atención; por el contrario, en 2001 la disminución en el crecimiento ocasiona que se reduzca la preocupación por el déficit. No obstante, en la medida en que la estructura del comercio exterior mexicano siga dependiendo del crecimiento económico,

Gráfico 3

México. Saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia basada en Inegi, Banco de Información Económica.

la sobrevaluación del peso y el precio del petróleo seguirán siendo un riesgo latente para la economía en el futuro, pues continuará la subordinación a fenómenos no manejables desde la política económica interna.

Ahorro e inversión. En 1994 un gran problema estructural en México era la poca contribución del ahorro interno para financiar la inversión³. El excedente de la inversión sobre el ahorro interno, debe ser financiado por el Gobierno mediante un superávit fiscal, o desde el extranjero, vía un déficit en la balanza en cuenta corriente que generalmente va asociado a un superávit en la balanza de capital que vía inversiones o deuda, financian el excedente de las importaciones. En el caso de México en 1994, lo anterior se vio claramente en la cuenta corriente. Como la inversión era muy superior al ahorro interno y dado que el país asumió una política fiscal equilibrada, el peso del financiamiento recayó en una balanza en cuenta corriente altamente deficitaria. Adicionalmente, la parte importante del financiamiento venía de la inversión en cartera, que es altamente volátil, y que fue un detonante de la crisis en el caso de los tesobonos de corto plazo denominados en dólares. Actualmente la situación no es tan preocupante como en 1994, por varios aspectos:

1. El ahorro interno como porcentaje del PIB ha aumentado gracias principalmente al sistema de retiro (Afores). Por ello, el ahorro total de la economía

3. Observemos la identidad contable siguiente (Dornbusch/Fischer, pp. 62-63): $SBI = (G + TRBT) + XN$, donde S = ahorro interno; I = inversión privada; G = gasto público; T = ingresos públicos tributarios (impuestos); TR = transferencias del sector público al privado; XN = exportaciones netas (saldo de la balanza en cuenta corriente).

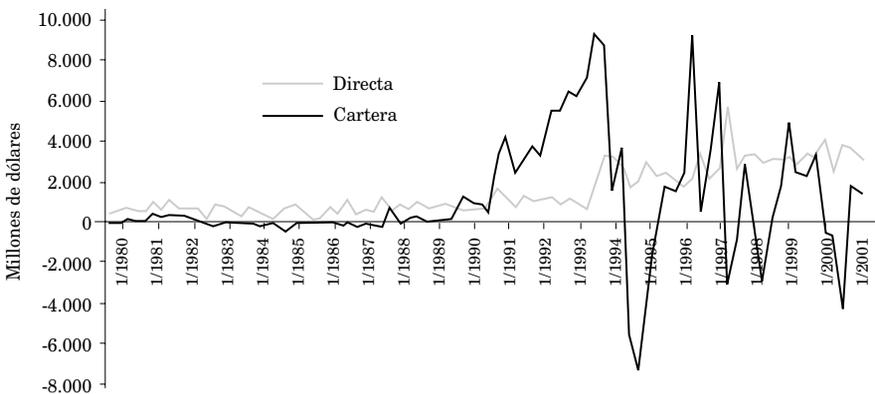
ha crecido principalmente por el ahorro interno que pasó de menos de 14,8% del PIB en 1994 a 20,2% en 2000 (Fox Quezada, p. 146), y aunque todavía es lejano al idóneo 30% para países como México y ha disminuido a 18,7% en el primer semestre de 2001, no deja de mostrarse como un aspecto de menor presión sobre la economía. Adicionalmente, la dependencia del ahorro externo para financiar la inversión ha disminuido de casi 7% en 1994 a 3% en 2001, además de que ha cambiado considerablemente su composición.

2. Composición del ahorro externo. En 1982 se produjo un grave traspíe en la economía mexicana: la crisis de la deuda. Entonces un problema fundamental consistió en que la escasez de ahorro interno, agravado por un elevado déficit fiscal, fueron financiados con deuda externa. Para 1994, la insuficiencia de ahorro se financió básicamente con inversión extranjera de corto plazo. Actualmente, aun cuando ha disminuido la dependencia, de todas formas se sigue necesitando ahorro externo. Sin embargo, la parte sustancial de dicho ahorro se compone de inversión extranjera directa (70% hasta el segundo trimestre de 2001), que sin ser perfecta, es mejor y menos riesgosa que la deuda externa y la inversión extranjera en cartera (v. gráfico 4).

3. Estructura de la deuda pública. La deuda del sector público, que en los años 80 fue el principal motivo para la «década perdida», hasta junio de 2001 asciende a 156.745 millones de dólares (mdd), que representan 25,7% del PIB y de los cuales 48,24% es deuda interna y 51,76% deuda externa (Fox Quezada, p. 151). Cabe señalar, sin embargo, que la deuda interna y externa no representa los riesgos inmediatos que tenía en 1981 (particularmente la externa) o en 1994 (por la deuda interna en valores), pues actualmente la deuda exter-

Gráfico 4

Inversión extranjera en México



Fuente: Inegi.

na de corto plazo apenas si asciende a 4.715 mdd, cuando las reservas monetarias fueron de 38.890 mdd en julio de 2001. Por su parte, el promedio de vencimiento de la deuda interna es de 538 días, muy por encima de los 230 días que se tenían en 1994, además, la deuda interna que en 1994 estaba en su mayoría concentrada en tesobonos de corto plazo denominados en dólares⁴, actualmente está denominada principalmente en bonos de desarrollo (Bondes) y en certificados de la tesorería (Cetes), denominados en pesos, por lo que no hay riesgo de que impliquen una presión importante sobre el tipo de cambio, y son, en su mayoría, bonos de mediano plazo. Sin embargo, el problema de los pasivos que tiene el país se verá en aproximadamente 10 años, cuando muchos lleguen a su vencimiento, por lo que el Gobierno requiere obtener mayores recursos para financiar el desarrollo y para hacer frente a esas exigencias de mediano y largo plazo. Esa es la razón fundamental para la reforma fiscal que durante todo 2001 se ha discutido en México y de la que hablaremos más adelante.

4. Reserva monetaria. La reserva monetaria en poder del Banco de México vive hoy uno de sus mejores tiempos derivados de la gran entrada de capitales que se ha dado en 2001. Hasta julio de este año, las reservas se han incrementado en 4.335 mdd para alcanzar un máximo histórico de más de 38.890 mdd (58% más que en el mejor momento del periodo salinista en enero de 1994). Es decir, además de lo mencionado en los puntos anteriores, hay dos razones para señalar la fortaleza de las reservas monetarias con relación a 1994: a) que éstas son mucho mayores que las que se tuvieron ese año para enfrentar los choques especulativos; b) que hoy existe mucha mayor estabilidad política que en 1994 y la inestabilidad exterior no ha causado hasta ahora ataques especulativos tan grandes como los de entonces, aunque ello no implica que no puedan volver a ocurrir.

Política fiscal. La disciplina fiscal del Gobierno es un factor fundamental para evitar problemas inflacionarios que deriven en crisis. El gasto público tiene que ser financiado de alguna manera, ya sea vía impositiva (que impactaría negativamente en la actividad económica), vía financiamiento interno (lo cual eleva las tasas de interés y desalienta la inversión y el consumo), o bien por la vía de la deuda externa. Como ya se vio en el punto anterior, en un país como México, con mayor inversión privada que ahorro interno, mantener un elevado déficit fiscal impacta negativamente en la balanza en cuenta corriente y en la estabilidad económica.

Si bien se puede utilizar la política fiscal para alentar el crecimiento y el empleo conforme a los postulados macroeconómicos keynesianos, esto solo ocurre cuando la economía se encuentra en una etapa depresiva y con altos índices de desempleo (como es hoy el caso de EEUU). Por el contrario, cuando una eco-

4. Que fueron un factor muy importante para la crisis de ese año (pues sirvieron para que muchos empresarios e inversionistas se protegieran contra el riesgo cambiario en los últimos meses de 1994 sangrando gravemente las reservas monetarias).

nomía ha crecido dinámicamente como la de México en los últimos años, incluso por encima de sus capacidades productivas, la política fiscal activa tiene el riesgo de impactar la estabilidad de los precios y en consecuencia, el proyecto económico actual. Las experiencias de 1976 y 1982, cuando elevados déficits fiscales representaron un gran peso para la economía, resultan aleccionadoras sobre la necesidad de mantener una disciplina fiscal⁵. Sin embargo, todos los extremos son malos y en un país con altos niveles de desigualdad económica, intentar alcanzar un superávit fiscal en periodos recesivos puede ir en contra de la obligación gubernamental de ejercer el presupuesto público con fines redistributivos que corrijan de alguna forma las fallas del mercado.

Durante el sexenio salinista, el déficit fiscal disminuyó considerablemente llegando en 1994 a solo 0,12% del PIB, lo que implicó que las finanzas públicas ya no fueran un factor de crisis. Para 2000, el déficit fiscal ascendió a 1,12% del PIB, cifra bastante manejable y que no representa un riesgo para la economía, pues aunque el gasto público se incrementó 21,8% en términos reales respecto a 1993, no implicó grandes problemas merced a los elevados precios del petróleo, que como se describió, permitieron financiar dicho gasto. No obstante, el activismo de la política fiscal llegó a generar presiones inflacionarias que debieron ser controladas con una política monetaria restrictiva del Banco de México. Hasta la primera mitad de 2001, la recesión y el atinado recorte presupuestario anunciado en mayo por el Gobierno, han permitido que el déficit público descienda a 0,65% del PIB. Ahora bien, contar hoy con finanzas públicas sanas no debe desviar la atención de los graves problemas que tendrá el país de no realizarse una profunda reforma fiscal, que ya ha sido impulsada desde enero de 2001 por el gobierno de Vicente Fox, con el objeto de incrementar los recursos públicos principalmente gravando los alimentos y las medicinas, artículos con menor elasticidad de precios, lo que generaría importantes ingresos para el Gobierno (la reforma no solo contempla estos rubros sino que tiene una vertiente recaudadora, una reforma financiera, y una reestructuración de la estructura presupuestal), así como de reorientar la estructura impositiva hacia el consumo. Sin embargo, hasta octubre de 2001 dicha reforma no ha sido aprobada por los cuestionamientos sobre sus implicaciones sociales, que el Ejecutivo no ha sabido responder ni aclarar.

La reforma de la Hacienda es imprescindible para que el Estado cuente con mayores recursos que financien el desarrollo económico y social en los próximos años. De no llevarse a cabo, el sector público tendrá graves problemas en aproximadamente 10 años para, por un lado, cumplir con sus compromisos de deuda, buena parte de la cual tiene ese plazo de vencimiento; por otro lado, si consideramos que la población adulta en México crece a tasas elevadas (por el llamado *boom* de nacimientos de los años 60, 70 y 80 y por los

5. En 1980, el déficit fiscal representaba 7,12% del PIB y en 1985, 9,04% (Fox Quezada, p. 148).

avances en el sector salud que aumenta la esperanza de vida), esto significa que en 10 o 15 años habrá un alto número de personas en edad de jubilarse y las instituciones lideradas por el Instituto Mexicano del Seguro Social (con todo y el sistema Afores), carece de la capacidad financiera para cumplir con esta demanda. Actualmente, alrededor de 60% del ahorro interno nacional es absorbido por el Gobierno, lo que indudablemente limita las posibilidades de inversión productiva y de sólido crecimiento. Además, tal como se reconoce en la exposición de motivos de la propuesta de reforma, el sistema tributario adolece de faltas graves de equidad. En materia del Impuesto sobre la Renta, una definición inapropiada de la base imponible hace que contribuyentes con un mismo nivel de ingresos tengan diferenciales considerables en la carga fiscal. Por otra parte, la recaudación tributaria en México es una de las más débiles del mundo, y es claramente insuficiente cuando se compara con las necesidades de inversión en educación, salud e infraestructura y con los recursos requeridos para garantizar un financiamiento más adecuado de los pasivos públicos. Por último, los recursos que recibe el Gobierno en su mayoría provienen de Pemex, lo que le impide a esta empresa su reconversión productiva y hace vulnerable al país ante movimientos en el precio del petróleo.

Por las razones anteriores la reforma fiscal es impostergable, como lo reconocen todos los actores de la política nacional, que el 7 de octubre de 2001 firmaron un acuerdo político en el que esta discusión ocupa un lugar prioritario. Aunque se reconoce la necesidad, el problema está en consensuar respecto a qué tipo de reforma es la más adecuada para las condiciones económicas del país y para no lastimar a más de 40 millones de mexicanos que viven en la pobreza. Se trata de identificar una reforma que no sea solo parche de deficiencias inmediatas, sino que fomente el ahorro interno, la inversión productiva y por tanto, el crecimiento económico. Si México no crece en la segunda mitad del sexenio de Fox Quezada a partir de 2004 a tasas cercanas a 7%, lo que le permitiría al Estado tener una mayor recaudación (conjuntamente con la ampliación de la base fiscal, pues la evasión y la economía informal son otros graves problemas del sistema hacendario), la reforma solo será un paliativo.

Política monetaria. La política monetaria medida por el agregado M2⁶, que fue totalmente recesiva en México en los años 80 por la crisis de la deuda y

6. El agregado monetario M2, incluye los billetes y monedas metálicas en poder del público más las cuentas de cheques en moneda nacional y en moneda extranjera, que constituyen el agregado M1, más los depósitos de ahorro, depósitos en días preestablecidos, certificados de depósito a plazo fijo, bonos de depósito bancario a plazo, bonos financieros, bonos hipotecarios ordinarios, certificados de inversión y aceptaciones bancarias con plazo no mayor de un año. Aunque estrictamente hablando, el indicador de la oferta monetaria viene siendo el M1, en los últimos años se ha venido utilizando el M2 para medirla, pues ha mostrado, en países como EEUU, una mayor estabilidad que el M1. Para más detalles v. Samuelson et al., pp. 213-215.

7. Cabe señalar que la política monetaria en México es dictada por el Banco de México, institución autónoma del Gobierno desde 1993, por tanto, cuando nos referimos a que hubo tal o cual política monetaria a partir de ese año, solo lo hacemos en términos de temporalidad y no porque haya sido dictada por el Ejecutivo de turno.

después ampliamente expansiva en el periodo de Salinas⁷ a fin de financiar la apertura económica y debido a la fuerte entrada de capitales que generó el cambio estructural de la economía, en el sexenio posterior de Zedillo (1994-2000), se mantuvo con una tendencia ligeramente descendente aunque con marcadas fluctuaciones a lo largo del periodo.

Sin embargo, a partir del cuarto trimestre de 1999, el Banco de México consideró que la economía estaba a punto de alcanzar su nivel de pleno empleo (la tasa de desempleo abierto había caído hasta 2,33%, el nivel más bajo desde el segundo trimestre de 1991, aunque después, dicho índice continuó bajando hasta alcanzar 1,96% en el último trimestre de 2000 y luego crecer a 2,32% en agosto de 2001), por lo que había claras presiones inflacionarias si la demanda agregada seguía siendo muy dinámica y la política fiscal no daba visos de ser restrictiva en ese año electoral. Ante esas circunstancias, la autoridad monetaria tomó la decisión de adelantar a partir del cuarto trimestre de 1999 una política restrictiva que contrarrestara la política fiscal expansionista, aplicando lo que en ese tiempo se llamó «el corto», es decir, retirar del mercado cierta cantidad de dinero diario (350 millones de pesos durante 2000, 400 millones en los primeros meses de 2001 y otra vez 350 millones a partir de finales de mayo, pues se permitió relajar la política monetaria como respuesta al recorte presupuestal anunciado por el Ejecutivo (Banco de México 2001, p. 4; *El Financiero*). Con ello, la política monetaria pasó de representar 28,7% del PIB en el tercer trimestre de 1999 a 22,8% en el último trimestre de 2000. Esta política ha sido efectiva para controlar la inflación de forma que en 2000, a pesar del crecimiento económico de 7% y de tener una política fiscal expansiva, pudo alcanzarse una inflación menor a 10% anual, aunque con condiciones externas favorables. Aunque en 2001 el panorama ha cambiado, la decisión del Banco de México de mantener una política monetaria restrictiva pero menor a la de 2000 (pues hasta el segundo trimestre la oferta monetaria representó 24,4% del PIB), parece ser adecuada para paliar un poco los efectos recesivos que en la oferta agregada han tenido los fenómenos externos, sin que ello implique presiones inflacionarias, al poder mantener las tasas de interés en un nivel relativamente bajo (8,6% en junio, pese a que en julio subió a 13,9%).

Conclusiones

Las condiciones económicas de México manifiestan ciertos rasgos similares a los que generaron la crisis de 1994, cuando las deficiencias económicas y los conflictos políticos internos fueron los factores que desencadenaron la crisis. Hoy, por el contrario, son fenómenos externos (recesión en EEUU, baja en los precios del petróleo, crisis de Argentina y ataques terroristas a EEUU) los que han impactado en la economía mexicana. No obstante, como se ha visto, en esta coyuntura el país tiene mayor fortaleza que en 1994, lo que atenúa los riesgos de crisis en tanto se consoliden algunas variables y se sepa responder al adverso entorno externo. Dentro de las ventajas que hoy se tienen se cuentan las siguientes: 1) el déficit de la balanza en cuenta corriente

medido como porcentaje del PIB es mucho más bajo que en 1994; 2) el financiamiento de la inversión tiene un mayor componente de ahorro interno; 3) la inversión extranjera continúa una trayectoria positiva que demuestra la confianza que en el exterior hay hacia México, aun a pesar de las vicisitudes externas. Además, la composición de dicha inversión es hoy más hacia la directa que hacia la de cartera, de la cual ya no se depende tanto para financiar el desarrollo; 4) la deuda pública es mucho más manejable. La deuda externa es mayormente de largo plazo, mientras que la interna se encuentra en gran parte a mediano y largo plazo y está denominada en pesos –y no en dólares como en 1994. Asimismo, son elevadas las reservas internacionales, para financiar cualquier tropiezo que exista; 5) la política fiscal es disciplinada, no existiendo desequilibrios que puedan impactar negativamente en la economía ante un *shock* interno o externo. Por su parte, la política monetaria ha sido manejada adecuadamente para las condiciones del país, lo que ha coadyuvado a frenar presiones inflacionarias; 6) las condiciones políticas son mucho más estables. El tránsito a la democracia ha sido un importante activo para guiar la economía en un año por demás difícil dadas las condiciones externas. Adicionalmente, el recién firmado pacto político para el desarrollo, permite vislumbrar mayores consensos para solucionar aquellos puntos de la agenda de desarrollo fundamentales para el país (reforma fiscal, reforma energética, reforma del Estado, etc.).

Pero también hay aspectos negativos que deben ser atendidos, dado que en algún momento pueden ser causantes de desequilibrios económicos: 1) las condiciones externas son adversas para el país, lo que hace que la economía en 2001 ya no crezca a niveles de 7% de 2000 sino, cuanto más, a solo 0,5%, siendo esto un claro reflejo de estancamiento económico; 2) el tipo de cambio cada vez se encuentra más apreciado, incluso en niveles de sobrevaluación superiores a los de 1994; aun cuando se reconoce que bajo un régimen de tipo de cambio totalmente flexible la cotización del mismo queda determinada por el mercado, la sobrevaluación impacta negativamente en el saldo de la balanza comercial y por ende, de la balanza en cuenta corriente; 3) si bien en los últimos años el impacto que la sobrevaluación tiene sobre el comportamiento de las exportaciones es mínimo, no es razón para argumentar que esto siga siendo así, es decir, en los años pasados la apertura comercial hizo crecer de manera importante las exportaciones aun cuando el peso estuviera sobrevaluado. Hoy este proceso es cada vez más maduro, por lo que su impacto ya no es el mismo y por tanto serán otras variables las que influyan en el comportamiento de las exportaciones, entre ellas el nivel de competitividad del tipo de cambio. Del lado de las importaciones, aunque éstas han disminuido producto de la recesión, sí están claramente influidas por la sobrevaluación del tipo de cambio, lo que disminuye la competitividad de las empresas nacionales en el propio mercado interno y puede ser presión para agravar el problema de desempleo que ya se manifiesta en 2001; 4) adicionalmente, como ha sido reconocido por el propio secretario de Hacienda (Mayoral Jiménez), en 2001 la productividad de las empresas va en descenso, lo que disminuye sus posibilidades competitivas frente a compañías de otros países, as-

pecto que puede indudablemente profundizar la desaceleración económica, llevarla a una recesión y acentuar los riesgos de crisis; 5) si bien el ahorro interno ha mejorado, sigue siendo inferior a lo que un país como México requiere. En la inversión extranjera, que ha sido elevada en 2001, vuelve a ser importante la inversión de cartera, lo que pudiera ser riesgoso si no se logra una adecuada reforma fiscal que provea recursos al Estado para hacer frente a sus obligaciones de mediano plazo, para responder a las demandas de las crecientes pensiones y jubilaciones, para liberar recursos hacia la inversión productiva y para solucionar el grave problema de desigualdad y pobreza; 6) adicionalmente, los éxitos que se han logrado en materia macroeconómica todavía no se transfieren al ámbito microeconómico. A pesar de todo, seguimos sin una coherente y bien articulada política industrial; la creación de riqueza cada vez se concentra más en menos manos lo que agrava los ya de por sí alarmantes niveles de desigualdad; el salario, que ha perdido 66% de su valor de 1981 a la fecha, sigue sin recuperarse; en el plano sectorial, mientras algunos son favorecidos por la globalización, otros no reciben apoyo para enfrentar sus desventajas (en particular el sector agropecuario).

Bibliografía

- Banco de México: *Informe Anual 1994*, México, 1994.
- Banco de México: *Política monetaria: programa para 2001*, México, 2001a. <www.banxico.org.mx/bPoliticaMonetaria/FSpoliticaMonetaria.html>.
- Banco de México: «Informe sobre la inflación. Enero-marzo», México, 2001b. <www.banxico.org.mx/lBusqueda/FsBusqueda.html>.
- Dornbusch, Rudiger y Stanley Fischer: *Macroeconomía*, McGraw Hill, México, 1991.
- Fox Quezada, Vicente: *Primer Informe de Gobierno*, México, 2001.
- Inegi: *Banco de Información Económica*, México, 2001. <www.dgenesyp.inegi.gob.mx/bie.html-ssi>.
- Macías Macías, Alejandro: «Medición del tipo de cambio real y comportamiento de la balanza comercial» en *Carta Económica Regional* N° 57, 11-12/1997, México, pp. 15-23.
- Marichal, Carlos: «Los círculos viciosos de la deuda mexicana» en *Nacla en Español* vol. XXXI N° 3, 11-12/1997. <www.nacla.org/espanol/novdec97/6.htm>.
- Mayoral Jiménez, Isabel: «La economía, estancada o en retroceso, reconoce Gil Díaz» en *El Financiero*, 20/6/01, México.
- El Financiero*, 18/5/01, México.
- Salinas de Gortari, Carlos: *México: Un paso difícil a la modernidad*, Plaza & Janes, Madrid, 2000.
- Samuelson, Paul A., William D. Nordhaus, Lourdes Dieck y José de Jesús Salazar: *Macroeconomía con aplicaciones a México*, McGraw Hill, México, 1998.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público: *Estadísticas de finanzas públicas y deuda pública*, mayo de 2001. <www.shcp.gob.mx/eofp/index.html>.
- U.S. Department of Labor: *Bureau of Labor Statistic*, 2001. <<ftp://ftp.bls.gov/pub/special.requests/cpi/cpiat.txt>>.
- Zedillo Ponce de León, Ernesto: *Sexto Informe de Gobierno*, México, 2000.