

¿SE ENCUENTRA “SOBRECALENTADA” LA ECONOMÍA MEXICANA? UN ANÁLISIS DE LOS PROBLEMAS DE POLÍTICA ECONÓMICA A CORTO Y MEDIANO PLAZO

John Eatwell y Ajit Singh*

Para un observador desinteresado, la situación actual de la economía mexicana se muestra esencialmente contradictoria. Por una parte, el reciente descubrimiento y explotación de las reservas petroleras del país han sentado las bases de la política de expansión económica contenida en los planes Global e Industrial, que se refleja en el crecimiento real del producto interno bruto de más del 8% anual en 1979 y 1980. Por otra parte, hay una atmósfera de inminente crisis económica. Ello se manifiesta en diarias referencias de la prensa al ritmo de inflación y a la supuesta sobrevaluación del peso, o bien, en comparaciones con los adversos sucesos de 1976 y en veladas sugerencias sobre un manejo económico inadecuado.

El diagnóstico más común sobre los padecimientos de la economía es que ésta se encuentra “sobrecalentada”, que el programa de expansión ha sido excesivamente ambicioso en relación al potencial y a la capacidad competitiva de la economía, con el consecuente aceleramiento en la tasa de inflación y el deterioro de la balanza de pagos. Las principales medidas recomendadas para hacer frente a estas dificultades son las mismas que han llegado a adquirir, en la mayoría de los países tanto industrializados como en desarrollo, la calidad de ortodoxas: restricción monetaria a fin de aminorar el ritmo de inflación fundamentalmente a través de altas tasas de interés,¹ y devaluación del peso para restituir a la economía su capacidad competitiva frente al exterior.

* Facultad de Economía –Universidad de Cambridge– Inglaterra. Este ensayo fue elaborado en abril de 1981.

¹ En el caso de México, dicha restricción no se ha instrumentado como en otros países en la forma de disminuciones en la tasa de crecimiento de la oferta monetaria, la que en apariencia se ha acomodado de manera pasiva a la demanda. Aunque las variaciones en el encaje legal pueden tener alguna influencia limitada, una restricción monetaria significativa sería virtualmente imposible en un sistema financiero como el mexicano, tan abierto hacia el exterior.

El carácter ortodoxo de estas políticas, por sí mismo, ni las condena ni las convalida. Lo que está a discusión es si se derivan de un análisis riguroso de los factores económicos fundamentales que determinan la actual situación en México. De ser así, dichas políticas tendrían alguna posibilidad de éxito. Pero si el análisis es erróneo, y las relaciones entre realidad económica y medidas para combatir sus problemas no están debidamente especificadas, las consecuencias de aplicar estas últimas en México serían muy graves: en ese caso, las referencias a los sucesos de 1976 no estarían del todo infundadas.

El análisis que se presenta a continuación sugiere que el diagnóstico y los remedios ortodoxos, propuestos en la actualidad en círculos financieros, están fundamentalmente desorientados en su enfoque tanto a corto como a mediano plazo, y que, de ser adoptados, precipitarían en efecto la crisis que pretenden impedir. Es más, pondrían en peligro el desarrollo de la economía a largo plazo y, en particular, la política petrolera del gobierno.

Por el contrario, en este estudio se sostiene, después de realizar un cuidadoso examen de las características dominantes de la economía mexicana, que el futuro no tiene por qué ser tan desolador. Un paquete alternativo de políticas que contemple una acción *directa y selectiva*, si es instrumentado con decisión, podría conjurar la crisis inminente y sería congruente con el desarrollo económico que se ha planeado a partir del valioso patrimonio petrolero de México.

1. LA INFLACION: ¿EXISTE EVIDENCIA DE “SOBRECALENTAMIENTO”?

Para atribuir la aceleración del fenómeno inflacionario en 1980 a un “sobrecalentamiento” de la econo-

mía —entendido éste como una presión excesiva de la demanda sobre la capacidad productiva— sería preciso demostrar que tal presión se ha elevado durante los dos últimos años. Sin embargo, éste no ha sido el caso. Por una parte, los altos niveles de inversión que han tenido lugar desde 1977 sugieren que se han sentado bases firmes para la expansión del sector manufacturero. Por la otra, como muestra el Cuadro 1, la información disponible indica que entre 1979 y 1980 *disminuyeron* de manera generalizada las limitaciones en planta y equipo industrial para enfrentar la demanda.² En ninguno de estos dos años, dichas restricciones parecen haber alcanzado una importancia cuantitativa considerable.

Ciertamente, existe una contradicción fundamental en los argumentos que atribuyen a la presión excesiva de la demanda *tanto* la inflación *como* el deterioro de la balanza comercial. La liberación de los controles al comercio exterior que ha tenido lugar durante los últimos cuatro años, ha permitido a los productores mexicanos importar con facilidad materiales y bienes de capital a precios internacionales, en la medida de sus necesidades. Por lo tanto, no puede suponerse que existan en grado significativo, ni limitaciones de capacidad ni presiones inflacionarias internas sobre los costos ocasionadas por la demanda. Las raíces de la inflación se encuentran en otra parte.

Como indica el Cuadro 2, el ritmo de la inflación en 1980 puede explicarse claramente por el alza en los costos que enfrentó el sector manufacturero en el curso del año. El aumento de los costos unitarios primos en dólares fue del orden de 17.4% tan sólo 3 puntos mayor que en Estados Unidos.³ Esta cifra está compuesta de un incremento de 16% en el costo de materiales y de un aumento de 20% en los salarios por unidad de producto. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de los precios se aceleró al 25% en el sector manufacturero, lo cual indica que 7 puntos de la tasa de inflación fueron provocados por un aumento en los márgenes brutos de ganancia.

² De acuerdo con la encuesta sobre la opinión de los empresarios industriales mencionada en el Cuadro 1, en 1981 la presión de la demanda sobre la capacidad productiva será menos intensa que en el pasado. Así, mientras que 19% de las empresas, ponderadas por su importancia económica, manifestó tener en 1980 un nivel muy alto de utilización de la capacidad, tan sólo el 15% espera encontrarse en esta situación en 1981.

³ La diferencia en el aumento de los costos unitarios primos entre los dos países podría ser incluso menor, ya que es improbable que sea tan baja la cifra de incremento en la productividad del trabajo en México que aparece en el Cuadro 2. A partir de las tendencias pasadas, se esperaría que la productividad creciera en 3.5% aproximadamente, y que en consecuencia los costos unitarios primos medidos en dólares se incrementaran en 16%, reduciendo la diferencia con respecto a Estados Unidos en alrededor de 1.5 puntos.

CUADRO 1

Limitaciones en planta y equipo para enfrentar la demanda esperada, por tamaño de empresa y rama industrial, 1979 y 1980
(Índice cualitativo: escala 0 a 10)

	1979	1980
I. Total de empresas	1.88	1.46
II. Tamaño de empresas		
Gigantes	2.13	1.54
Grandes	1.36	1.28
Medianas	1.59	1.45
Pequeñas	1.33	0.27
III. Ramas industriales		
1 Extractiva	1.56	1.03
2 Alimentaria	1.82	1.52
3 Textil	2.03	1.35
4 Madera y papel	1.23	1.34
5 Química y plásticos	1.31	1.20
6 Cemento y vidrio	2.48	1.07
7 Metálica básica	3.74	1.66
8 Productos metálicos	2.21	0.96

Nota: La encuesta a partir de la cual se obtuvieron estos resultados cubre cerca de 1 900 empresas industriales privadas. El índice calculado muestra, en una escala que va del 0 al 10, la calificación que los empresarios asignan a las limitaciones de capacidad para enfrentar la demanda. Resulta de combinar las respuestas a dos preguntas: (i) "Tomando en cuenta la demanda por sus productos que estima para los próximos 12 meses, ¿considera usted que su empresa tendrá limitantes de capacidad en planta y equipo para hacerle frente?" y (ii) "Estos limitantes, ¿en qué grado le impedirán abastecer dicha demanda?" Las ponderaciones utilizadas para agrupar el índice por tamaño de empresa y rama industrial se basan en el valor de los activos. Los aspectos de método relacionados con la construcción del índice se detallan en la fuente.

Fuente: Oficina de Asesores del C. Presidente de la República, "Encuesta sobre la actividad económica empresarial", 1979 y 1980.

Esta diferencia de 7 puntos es el factor clave en la aceleración del proceso inflacionario en 1980. Puede ser atribuida al efecto del impuesto al valor agregado del 10% que se introdujo al principio del año, y al sustancial aumento en las tasas de interés que, por así decirlo, han convertido a los productores industriales en recaudadores de impuestos para el sector financiero.⁴

⁴ Según las estimaciones realizadas, el efecto de cada punto de aumento en la tasa activa de interés repercute en más de medio punto sobre la tasa de crecimiento de los precios a corto plazo. Debido a que el incremento de la tasa activa de interés en México fue de 6 puntos en promedio entre 1979 y 1980, (ponderando la que se cobra sobre préstamos en moneda nacional y extranjera), su impacto inflacionario habrá ascendido por lo menos 3 puntos de los 7 que requieren explicarse. Los 4 puntos restantes se atribuyen a la introducción del impuesto al valor agregado, cifra que incluso parece subestimar su efecto sobre la tasa de inflación.

CUADRO 2

Costo unitario de la industria manufacturera por principales componentes, comparación entre México y Estados Unidos 1980 (Tasas de crecimiento, en porcentajes)

	México	Estados Unidos
I. Costo unitario primo, en dólares	17.4	14.6
Tipo de cambio, dólares/pesos	-0.6	--
II. Costo unitario primo, en monedas locales, del cual:		
Insumos materiales	18.2	14.6
Materias primas	15.6	22.3
Combustibles y energía	16.7	12.0
Mano de obra	11.6	40.5
Salarios	20.4	10.7
Productividad	22.7	7.3
Producción	1.9	-3.1
Empleo	6.2	-4.6
III. Precios al consumidor (excluye servicios) en monedas locales	4.2	-1.5
IV. Diferencia entre precios y costos atribuible a intereses, impuestos indirectos y utilidades (II-III), en puntos porcentuales	25.4	13.8
	7.2	-0.8

Fuentes: 1) Banco de México, "Indicadores Económicos", varios números.

2) Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial. *La Estructura de la Oferta y la Demanda en México*, (1975), 1978.

3) United States Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, "Survey of Current Business", varios números.

4) United States Council of Economics Advisers, "Economic Indicators", enero de 1981.

5) Naciones Unidas, "Monthly Bulletin of Statistics", varios números.

El hecho, en apariencia paradójico, de que las políticas aplicadas para hacer más restrictivo el control monetario y reducir el ritmo de la inflación arrojen en la práctica resultados opuestos a los buscados, no es sorprendente para comentaristas de la Gran Bretaña. En una decisión que ahora se reconoce como fundamentalmente equivocada; en mayo de 1979 el gobierno británico elevó la tasa del impuesto al valor agregado del 8 al 15%, al mismo tiempo que aplicaba medidas monetarias que tuvieron el efecto de aumentar la tasa base de interés del 10 al 18%.⁵ El resultado fue una explosión inflacionaria que ace-

⁵ Un aspecto negativo adicional de la política de altas tasas de interés fue la considerable presión financiera ejercida sobre las empresas manufactureras, a la vez que creó una prosperidad tan extraordinaria en el sector financiero que el gobierno conservador británico se vio forzado a introducir, en marzo de 1981, un impuesto sobre las utilidades excedentes de los bancos.

leró el incremento de los precios al menudeo del 8.3% anual en 1978 al 18.4% en 1980. Estos errores condujeron a aplicar una política de contracción económica muy severa que duplicó la tasa de desempleo en el lapso de un año, a fin de reducir el ritmo de inflación a su nivel actual del 13% anual. Estos acontecimientos no obedecen a una característica peculiar de la Gran Bretaña. Por ejemplo, en los Países Bajos se han dado brotes inflacionarios repentinos cada vez que se eleva la tasa del impuesto al valor agregado.

Un aspecto que preocupa de las cifras contenidas en el Cuadro 2, es que los trabajadores sufrieron en 1980 una reducción del 3% en sus salarios reales. Esto, sumado a la caída de los mismos en cada uno de los dos años anteriores, deja al trabajador promedio con un poder adquisitivo 12% menor que en 1977. No puede esperarse que persista el notable espíritu de sacrificio y tolerancia del trabajador mexicano, que se revela con claridad en estos hechos, sin que aumenten en alguna medida sus salarios reales en el corto plazo y sin que se le ofrezcan perspectivas de una mejora considerable en su nivel de vida en el mediano plazo.⁶

Finalmente, la relación entre "sobrecalentamiento" y capacidad competitiva frente al exterior no es tan clara como sugieren los proponentes del enfoque ortodoxo. Aunque la exportación de manufacturas, excluyendo alimentos, bebidas y tabaco,⁷ se redujo alrededor de 8% en términos reales durante 1980, esta caída debe examinarse a la luz de la disminución de las importaciones totales de Estados Unidos, superior también al 8%, y de una contracción general en todos los principales mercados externos de México. El retroceso de las exportaciones no puede tomarse, por lo tanto, como evidencia de una disminución significativa en la capacidad de las empresas mexicanas para desempeñarse adecuadamente en los mercados del exterior.

⁶ La caída de los salarios reales en 1980 debe contrastarse con el sustancial incremento del volumen de ingresos que percibieron los rentistas y el sector financiero en general. Según la información disponible, la masa salarial se elevó alrededor de 3% en ese año mientras que el volumen total de pagos a los tenedores de valores de renta fija creció en 40%, ambos medidos en términos reales. Por su parte, el rendimiento sobre el capital de los principales bancos privados llegó a más del 40%. Claramente, esta última cifra es una subestimación, ya que está basada en los estados contables de las empresas bancarias que, como ocurre en todos los países, tienden a esconder utilidades en tiempos de prosperidad.

⁷ Las estadísticas internacionales sobre comercio de manufacturas excluye, en general, a este rubro. Ello se debe a que está compuesto fundamentalmente de productos primarios con un grado insignificante de elaboración y a que, por lo mismo, su dinámica depende de la del sector primario. (Véase el Cuadro 3).

CUADRO 3

Oferta y demanda globales, 1979 y 1980, por rama de actividad económica

	Importaciones			Producción			Demanda Interna ¹			Exportación ²					
	Miles de millones de pesos, a precios de 1975		Variaciones anuales, en porcentajes	Miles de millones de pesos, a precios de 1975		Variaciones anuales, en porcentajes	Miles de millones de pesos, a precios de 1975		Variaciones anuales, en porcentajes	Miles de millones de pesos, a precios de 1975		Variaciones anuales, en porcentajes			
	1979	1980 ³	1979	1980	1979	1980	1979	1980	1979	1980	1979	1980			
Agropecuarias	13.435	24.060	5.9	83.6	150.143	158.295	-0.3	5.4	153.639	174.520	1.0	13.6	8.435	-10.8	-15.1
Minería	2.228	1.722	41.2	-22.7	20.377	21.552	4.8	5.8	20.215	20.091	5.0	-0.6	3.183	34.6	33.2
Manufacturas	101.914	130.101	36.0	27.7	680.901	722.907	9.0	6.2	744.022	821.143	12.3	10.4	31.865	5.5	-17.6
Alimentos, bebidas y tabaco	3.530	8.656	31.9	145.2	194.180	207.578	5.8	6.9	185.617	208.818	5.5	12.5	7.386	17.7	-38.9
Textiles, vestuario y calzado	1.863	2.206	40.6	18.4	106.928	107.676	8.2	0.7	101.932	104.146	8.9	2.2	5.736	4.2	-16.4
Madera y papel	5.412	7.005	57.4	29.4	46.195	47.719	5.8	3.3	50.563	53.792	9.8	6.4	0.912	-2.9	-10.7
Químicas	16.147	18.945	24.1	17.3	75.209	80.699	5.8	7.3	87.746	96.134	8.3	9.6	3.510	18.2	-2.8
Cemento y vidrio	1.112	1.246	76.4	12.1	24.155	26.764	9.1	10.8	24.156	27.153	13.3	12.4	1.111	0.857	-22.8
Metales básicas	14.306	19.592	5.6	36.9	50.924	52.808	6.4	3.7	62.771	71.024	2.3	13.1	1.376	-21.2	-44.0
Maquinaria	42.829	52.240	53.8	22.0	108.286	117.057	13.5	8.1	143.168	160.732	22.6	12.3	7.947	8.565	21.9
Automotriz	10.747	13.287	26.7	23.6	50.667	55.886	24.6	10.3	59.216	67.018	26.9	13.2	2.198	2.155	-12.3
Otros	5.967	6.924	50.0	16.0	24.357	26.720	14.0	9.7	28.852	32.296	20.5	11.9	1.472	1.348	4.1
Construcción	0.005	0.020	-26.4	273.8	159.255	179.640	14.1	12.8	159.255	179.640	14.1	12.8			
Electricidad					17.074	17.074	8.8	7.1	15.947	17.094	8.8	7.2			
Servicios					646.182	690.769	6.8	6.9	638.518	684.344	6.9	7.2	6.425 ⁴	4.7	-16.2
Subtotal	117.582	156.503	31.8	33.1	1 672.800	1 790.237	7.7	7.0	1 731.596	1 896.840	9.2	9.5	49.900	3.1	-15.1
Petróleo	5.200	4.900	18.2	-5.8	87.200	113.200	22.8	29.8	63.200	69.800	13.9	10.4	48.300	46.7	65.4
Total	122.782	161.403	31.1	31.5	1 760.000	1 903.437	8.3 ⁵	8.1 ⁵	1 794.796	1 966.640	9.3	9.6	87.986	14.3	11.6

¹ Incluye las exportaciones de servicios excepto maquiladoras.

² Valuadas a precios productos, incluye la exportación de maquiladoras.

³ Preliminar.

⁴ Se refiere a los márgenes de comercio.

⁵ Las tasas de crecimiento del producto interno bruto correspondientes a esos años son 8.4 y 8.2 por ciento respectivamente.

Fuente: Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial, series cronológicas del Modelo Industrial.

Sin embargo, debe apuntarse que en 1980 existió un deterioro peligroso en la situación de la balanza de pagos, que junto con la baja reciente de la demanda de petróleo en los mercados internacionales, colocan a México en una posición sumamente expuesta. Son los factores que ocasionaron este agudo deterioro, los responsables del sesgo crítico que han adquirido los acontecimientos.

2. EL "SOBRECALENTAMIENTO" Y LA BALANZA DE PAGOS

En 1980 la balanza comercial mexicana tuvo un déficit del orden de 3.3 miles de millones de dólares, a pesar del fuerte superávit en la cuenta del petróleo. Sin el aumento en las exportaciones de hidrocarburos en ese año, sobre el nivel que éstas alcanzaron en 1979, el déficit hubiera llegado a 9.6 miles de millones de dólares.

El déficit comercial del sector manufacturero aumentó en 5.4 miles de millones en 1980. El factor que más contribuyó a esta elevación fue el incremento de las importaciones, responsable de casi el 90% del deterioro en el saldo comercial del sector.

Dado el estado actual del mercado mundial del petróleo, así como los costos y las dificultades técnicas inmediatas de expandir rápidamente la producción de hidrocarburos, *este ritmo de aumento del déficit externo es insostenible* en el mediano plazo. Ello es así incluso si México abandonara su sabia política tendiente a conservar y alargar la vida de sus reservas de petróleo.

Las causas del déficit externo del sector manufacturero se aprecian con claridad en el Cuadro 3. En 1980, la demanda interna que enfrentó dicho sector creció en términos reales en 10.4%, mientras que el volumen de importaciones lo hizo en 27.7%. Ello provocó que la producción bruta se elevará en sólo 6.2%. De lo anterior se desprende una conclusión central:

Dada la actual política comercial, un ritmo de expansión de la economía como el que establecen los planes del gobierno, supone un crecimiento de las importaciones de origen industrial que no puede sostenerse a mediano plazo.

En estas circunstancias, evitar una crisis cambiaria requiere, fundamentalmente, reducir la tasa de crecimiento de las importaciones.

El diseño de un paquete de medidas adecuadas que haga posible llevar a cabo esta reducción debe tomar en cuenta los siguientes factores:

(i) México ocupa una posición casi única en el contexto de la actual recesión mundial, por tener una economía de gran tamaño que se expande aceleradamente. Esta circunstancia peculiar, impone presiones más severas sobre la balanza de pagos de las que se ejercerían durante periodos de mayor prosperidad para la economía mundial en conjunto.

(ii) La estrategia petrolera nacional exige un manejo imaginativo de los instrumentos de la política económica. Un enfoque adecuado supone distinguir con claridad dos periodos. El primero, de transición, se inicia con un bajo nivel de exportación de petróleo y termina al alcanzar ésta el máximo establecido de 1.5 millones de barriles por día. En ese lapso, los hidrocarburos son el elemento dinámico dominante de la economía. En el segundo periodo, que comienza a partir de 1983, cuando dicho tope haya sido alcanzado y la expansión basada en el petróleo llegue a su fin, otros sectores deben estar preparados para asumir el papel de motor del crecimiento.

Estas dos características fundamentales de la situación actual plantean problemas completamente diferentes de los que se encuentran en los ejercicios de libro de texto de los economistas ortodoxos.

3. POLITICAS ECONOMICAS ALTERNATIVAS: UN ANALISIS EMPIRICO

Una respuesta racional a los problemas económicos presentes del país, requiere que se evalúen las propuestas alternativas de política económica a la luz de las dos peculiaridades que se señalaron, y tomando en cuenta la conclusión central que se deriva de las cifras examinadas, en el sentido de que, dado el actual manejo que se hace de los instrumentos de política, el crecimiento económico que postulan los planes del gobierno conduce a abrir la brecha externa a un ritmo inaceptable. En estas circunstancias, no se sigue que las medidas ortodoxas para remediar los problemas del "sobrecalentamiento" — contracción económica y devaluación cambiaria — sean necesariamente las mejores.

Si se mantiene la presente política comercial, podría suponerse que un recurso obvio para aminorar el ritmo de aumento de las importaciones, sería una reducción sustancial del crecimiento de la demanda

interna. Pero ello resultaría válido sólo si el aumento excesivo de las compras al exterior obedeciera a una expansión inmoderada de la demanda y no a otras causas, como podría ser el cambio reciente sufrido por la política comercial. En las circunstancias específicas por las que atraviesa actualmente la economía mexicana, no es evidente por sí mismo que una reducción del crecimiento de la demanda interna se traduzca por fuerza en una disminución correlativa en el de las importaciones y en una expansión de las exportaciones, como lo supondrían las recetas ortodoxas de política económica. En dichas circunstancias, una política semejante podría más bien ocasionar un desequilibrio comercial no muy diferente al registrado recientemente, pero a un nivel más bajo del producto interno bruto. En otras palabras, una disminución de la demanda agregada puede reducir la producción interna, pero no las importaciones.

De igual manera los análisis de libro de texto sugieren que una devaluación desalentaría las importaciones mexicanas, estimularía las exportaciones y de este modo ayudaría a corregir el desequilibrio externo. Sin embargo, el que esta política sea o no efectiva en la práctica, dependerá no solamente del grado de respuesta que una determinada depreciación cambiaría ejerza sobre el volumen de importaciones y exportaciones, sino también de la rapidez y de la certeza con que tales impactos puedan materializarse. Más importante todavía, es que no debe tratarse de manera aislada al sector que mantiene relaciones comerciales con el exterior. Han de tomarse en cuenta todas las repercusiones económicas que genera una política de devaluación, y, muy particularmente, las que se refieren a los precios y a los salarios así como, a la vez, los efectos de su retroacción sobre el resto de la economía.

En consideración de estas distintas posibilidades, no pueden aceptarse sin reservas las predicciones de ejercicios teóricos simplistas. Un análisis de estos problemas de política económica, sólo puede conducirse adecuadamente en el marco de un modelo empírico de la economía mexicana que sea objetivo y que por lo menos abarque las más importantes de las interrelaciones mencionadas.

Por ello, se han investigado los efectos a corto y a largo plazo de distintas opciones de política, por medio de simulaciones practicadas en el modelo macroeconómico construido por el Centro de Investigación y Docencia Económicas (CIDE). Se han examinado, sobre bases comparables, además de los efectos sobre la economía mexicana de las políticas

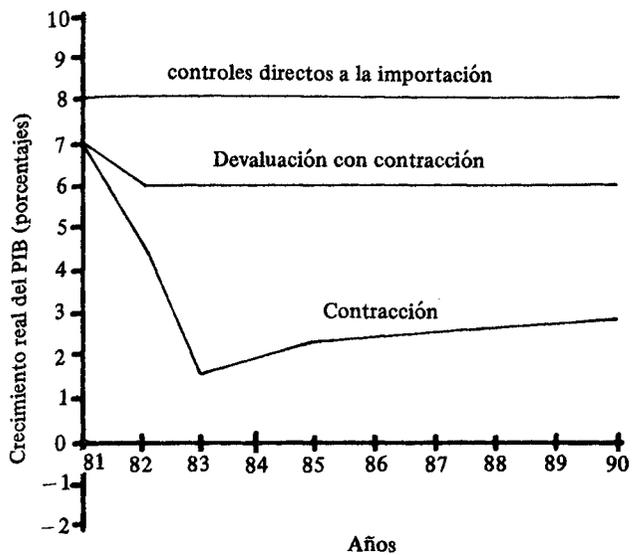
ortodoxas de la contracción y de la devaluación, las consecuencias de una política de distinta naturaleza: la de los controles directos, pero selectivos, a la importación de manufacturas. Como el problema económico más importante en la actualidad es el ascendente desequilibrio externo que surge de un cambio en la tendencia de crecimiento de las importaciones, tal política merece sin duda una cuidadosa consideración.

El propósito central de estos controles sería el de mejorar el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos, sin poner en peligro la expansión de la economía. En vez de que aumente el volumen de las importaciones manufactureras en 31% en 1978, 36% en 1979 y aproximadamente 28% en 1980, la política de controles bajaría su *tasa de crecimiento* al 13% en promedio durante los siguientes tres años, y buscaría obtener con posterioridad pequeñas reducciones en sus niveles absolutos. Esta política no pretendería instituir lo que se ha dado en llamar una economía en estado de sitio, en la cual quedarán prohibidas todas las compras al exterior. Más bien, intentaría moderar a corto y mediano plazo el *ritmo de crecimiento* de las importaciones de manufacturas, dejando que éstas alcancen una tasa de aumento aun muy alta, y reducir sus niveles en cantidades moderadas tan sólo en años subsecuentes, cuando la capacidad de producción interna se haya fortalecido en mayor medida.

Las gráficas I, II y III presentan en forma resumida los resultados de las simulaciones llevadas a cabo bajo supuestos alternativos de política económica. Muestran, respectivamente, los efectos sobre el crecimiento del producto interno bruto, la tasa de inflación y el tipo de cambio, de adoptar las siguientes políticas:

- (i) Contracción del ritmo de expansión económica.
- (ii) Devaluación cambiaria con contracción económica.
- (iii) Controles directos y selectivos sobre la importación de manufacturas.

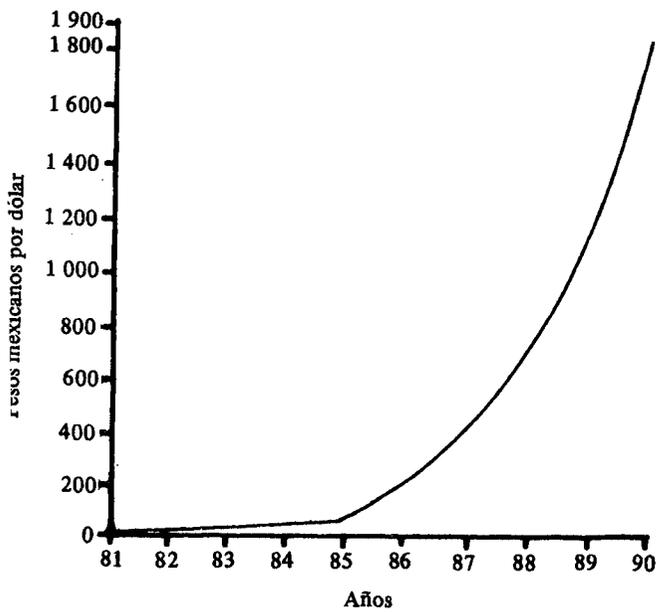
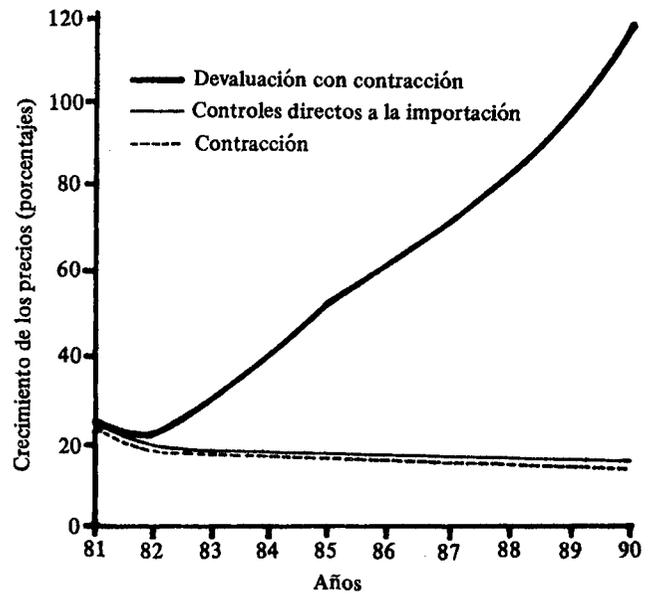
Con el objeto de hacer comparables entre sí los análisis de estas políticas alternativas, en todos los casos se postula una *restricción común*: que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, que representó 4% del producto interno bruto en 1980, se reduzca 3.5% en 1981, 3% en 1982 y 2.5% de 1983 en adelante. En otras palabras, las distintas políticas están diseñadas para corregir el "sobrecalentamiento" de la economía de manera que se logre una reducción gradual del déficit externo a un nivel



GRAFICA I

Crecimiento del producto interno bruto bajo políticas alternativas, 1981 - 1990
(contracción, devaluación y controles directos a la importación)

GRAFICA II
Inflación en México bajo políticas alternativas 1981 - 1990
(contracción, devaluación y controles directos a la importación)



GRAFICA III

Tipos de cambio del peso mexicano respecto al dólar, 1981 - 1990, bajo el supuesto de devaluación con contracción

aceptable como proporción del producto interno bruto. Las tres simulaciones están sujetas también a *supuestos comunes*. En primer lugar, se considera que las exportaciones de petróleo llegarán a un volumen de 1.5 millones de barriles diarios para luego mantenerse en ese nivel, de acuerdo con la política gubernamental anunciada. En segundo término, se supone en cada caso el mismo crecimiento del comercio mundial durante los años ochenta, que según todas las previsiones será mucho más lento que en el pasado, así como un comportamiento igual de la economía norteamericana en ese periodo. Estos y otros supuestos, junto con los resultados completos de las simulaciones, se describen con detalle en el Apéndice.

La Gráfica I muestra que, poner en práctica tan sólo una política de contracción para obtener la mejoría postulada en la cuenta corriente de la balanza de pagos, implicaría una reducción significativa en el ritmo de expansión económica a corto plazo y una todavía más severa en el largo plazo. El crecimiento del producto interno bruto disminuiría del 8% en 1980 al 4.4% en 1982, y a una tasa mucho más baja a largo plazo, aproximadamente 2.5% a partir de 1983, cuando el tope a la exportación de petróleo sea alcanzado. Una reducción de esta magnitud en la tasa de crecimiento del producto interno bruto, disminuiría de manera significativa las posibilidades de crear fuentes de trabajo y afectaría adversamente el nivel de vida de la población. En particular, en lugar de crearse 800 000 empleos al año para alcanzar las metas de los planes Global e Industrial, el menor ritmo de crecimiento de la economía significaría, después de 1982, limitar la nueva ocupación a tan sólo 200 000 personas por año, lo cual, obviamente, acarrearía serias consecuencias sociales y políticas.

La segunda estrategia, que combina la depreciación cambiaria con la contracción, arroja un crecimiento económico sustancialmente mayor que la primera, 7% en 1982 y 6% anual a mediano y largo plazo. Pero incluso a esta última tasa, la meta gubernamental en materia de empleo no se lograría, si bien el faltante sería mucho menor: del orden de 200 000 empleos por año. Sin embargo, la política basada en la devaluación del tipo de cambio, causaría un extraordinario aceleramiento en el ritmo de la inflación, especialmente después de 1982, como se muestra en la Gráfica II. La razón de ello se aprecia en la Gráfica III. Para mantener a la cuenta corriente de la balanza de pagos dentro de los límites impuestos y lograr un crecimiento del producto entre 6 y 7% anual implicaría, bajo esta estrategia, una gigan-

tesca y creciente depreciación del tipo de cambio nominal. Para 1990, éste llegaría a alrededor de 1 900 pesos por dólar. A pesar de la magnitud de esta cifra, y una vez descontado el efecto de la inflación, tan sólo se habría algo más que duplicado en ese año el valor *real* del dólar frente al peso, respecto a su nivel de 1980.

Las perturbadoras consecuencias financieras, tanto internas como externas, que se derivarían de ello pueden imaginarse con facilidad. En la práctica, una estrategia de devaluación de este tipo podría no ser factible debido al caos que crearía en un mercado financiero tan abierto al exterior como el mexicano. Probablemente, ningún aumento en la tasa de interés lograría prevenirlo.

Existe otro motivo por el que esta opción, además de resultar poco atractiva, en la práctica no parece factible. Como se muestra en el Apéndice, para que una política de esta naturaleza tenga éxito en cerrar la brecha externa, requiere de una disminución considerable en la tasa real de salario. Sólo de esta manera puede alcanzarse la reducción necesaria para tal fin en el tipo de cambio *real*. Sin embargo, es difícil imaginar un escenario como el descrito, en el que el movimiento obrero tolerara por un periodo prolongado disminuciones en sus niveles de vida, al tiempo que la productividad general de la economía crece en más de 3% al año y que se explotan los cuantiosos recursos petroleros del país. En el interés nacional, los trabajadores pueden aceptar por un corto lapso una reducción en la tasa real de salarios, como de hecho la han aceptado a partir de la devaluación de 1976, pero sin duda, no indefinidamente.

El análisis de las políticas económicas alternativas que se resume en las gráficas anteriores indica que una estrategia de contracción, aplicada por sí sola, genera una reducción considerable en el ritmo de expansión económica a corto plazo, y conduce a un crecimiento extremadamente lento del producto interno bruto a mediano y largo plazo, a pesar de la contribución del petróleo. Sin embargo, es compatible con una relativa estabilidad de precios, ya que no implica la depreciación de la moneda. La estrategia basada en la devaluación cambiaria, aplicada simultáneamente a una contracción moderada de la actividad económica, alcanza un ritmo de crecimiento un tanto más rápido a mediano y largo plazo, pero ello sólo se logra a costa de crear una hiperinflación.

Por el contrario, puede apreciarse que una política de controles directos y selectivos a la importación

de manufacturas como la que se esbozó, que limita su tasa de expansión al 13% anual en promedio hasta 1983 y busca una reducción moderada en sus niveles subsecuentemente, no sólo es compatible con un crecimiento económico del 8% anual, sino también con una estabilidad relativa del tipo de cambio y de los precios. Esta estrategia, en la medida en que sea factible de instrumentar atendiendo a otras consideraciones, es por lo tanto superior bajo cualquier criterio a las políticas ortodoxas examinadas.

Debe destacarse que para las dos políticas ortodoxas, las gráficas muestran un cambio abrupto durante el periodo 1982-1983, antes caracterizado como de transición. La razón de ello se encuentra en los supuestos referentes a la exportación de hidrocarburos. En lo que puede calificarse como un acto histórico de gobierno, el actual régimen anunció, en el interés del desarrollo a largo plazo de la economía mexicana y de su sociedad, el establecimiento de un límite a las exportaciones de petróleo de 1.5 millones de barriles diarios. Las ventas al exterior de este producto alcanzaron un nivel de 850 000 barriles por día en 1980 y se espera que lleguen en 1982, a su tope de 1.5 millones de barriles diarios en promedio. A partir de ese año, la contribución real del petróleo a la balanza de pagos puede aumentar tan sólo en la medida en que se eleve su precio relativo. La interrupción de los considerables incrementos en el volumen de exportaciones de hidrocarburos que se registrarán hasta 1982, conduce a los cambios en las tendencias observadas en las gráficas anteriores.

Ocurre una alteración similar bajo la política de controles a la importación. Sin embargo, este ajuste no está expresado en las gráficas en términos del crecimiento del producto interno bruto, del tipo de cambio o bien del ritmo de inflación, sino que afecta el volumen permisible de las importaciones de manufacturas. Como se señaló, éstas pasarían de crecer a una tasa de 13% anual en promedio hasta 1983 a reducirse ligeramente con posterioridad.⁸

4. PROPUESTAS PARA FORMULAR UNA ESTRATEGIA ECONOMICA

El análisis llevado a cabo mostró que la mejor manera de enfrentar los problemas del "sobrecalen-

tamiento" y del desequilibrio en la balanza de pagos, tanto en el corto como en el largo plazo es a través de medidas directas pero selectivas de control a las importaciones. Se señaló que tal estrategia es superior en todos sentidos a las políticas ortodoxas de depreciación cambiaria y de contracción económica. Sin embargo, hay dos cuestiones de suma importancia que requieren investigarse con mayor profundidad, y que se relacionan con la factibilidad y la conveniencia de aplicar dichos controles. En primer lugar, incluso si se concede que desde el punto de vista de la demanda es compatible un alto ritmo de expansión económica mediante los controles a la importación, con la restricción de la balanza de pagos, ¿acaso no se correría el riesgo de que ello conduzca a limitaciones del lado de la oferta, en la forma de cuellos de botella, que impidan alcanzar la meta de crecimiento de la producción? En segundo término, bien podría preguntarse si la imposición de dichos controles no colocaría a los productores internos en posición de aumentar sus precios y, con ello, contribuir a acelerar la inflación.

Con relación a la primera pregunta, el análisis realizado lleva a concluir que el programa de controles a la importación, esbozado en la sección anterior, no afectaría adversamente el ritmo global de expansión de la economía. Hay varias razones que sustentan esta conclusión. En primer lugar, la importación de bienes manufacturados de consumo, aunque representa una proporción relativamente menor del total (cerca del 12%), todavía puede comprimirse de manera sustancial. De hecho, si estas compras al exterior fueran disminuidas a la mitad, ello ayudaría considerablemente a alcanzar la meta establecida para los primeros tres años del programa, consistente en reducir al 13% el aumento en la importación de manufacturas. En segundo término, como se anotó en la sección inicial de esta nota, actualmente existen reservas de capacidad excedente en la economía: su grado de utilización se redujo en 1980 y se espera que en 1981 aún sea menor. En tercer lugar, las discusiones sostenidas con funcionarios del gobierno sugieren que la importación de insumos industriales y de bienes de capital puede también racionalizarse, reduciéndose significativamente su volumen, con efectos sobre la producción que serían, en todo caso, más positivos que negativos. Por último, debe subrayarse que históricamente, en particular durante los años sesenta, la economía mexicana fue capaz de sostener un alto ritmo de crecimiento con incrementos en las importaciones de manufacturas a una tasa muy inferior a la del 12% anual. En ese periodo, dicha tasa fue incluso menor a la de la producción. En vista del desarrollo económico registrado desde

⁸ El perfil temporal de las importaciones en el corto plazo, afecta sus posibilidades a más largo plazo. Como se muestra en el Apéndice, la simulación correspondiente supone que en 1981 y 1982, éstas aumentarán todavía a tasas muy elevadas. En la medida en que este crecimiento pueda moderarse, menor será la intensidad de las reducciones que resulte necesario efectuar posteriormente.

entonces, México debería estar, en principio, en una mejor posición para lograr, bajo un régimen de controles a la importación, la meta de 8% anual de crecimiento del producto interno bruto.

No obstante, en lo referente a la instrumentación de esta política, puede sugerirse que se establezca de inmediato una comisión de funcionarios del gobierno, o bien que se utilice a las ya creadas, cuyo encargo sería examinar, con la ayuda de las más importantes, empresas privadas y paraestatales cada rubro de las importaciones con el objeto de reducir su ritmo de crecimiento global a la tasa propuesta, y diseñar las medidas específicas a tal efecto. También, esta comisión podría preparar posteriormente programas para planear a mediano y largo plazo la sustitución de importaciones en cada una de las principales ramas manufactureras, de tal manera que la industria, y la economía en conjunto, puedan hacer frente a la reducción moderada de las importaciones totales que sería necesaria al alcanzar el tope impuesto sobre la exportación de petróleo. Existiendo la voluntad política, así como los programas adecuados, se estima que estos cambios en la estructura de la producción pueden alcanzarse en el curso de un periodo de tres a cinco años, como lo ha demostrado la experiencia reciente de países tales como Francia y Japón.⁹

Pasando a la segunda pregunta formulada —el grado en el que los controles a la importación colocarían a las empresas en situación de elevar sus precios— la evidencia empírica sugiere que los precios de las manufacturas en México responden mucho más, a cambios en los costos, que a la presión de la demanda. No obstante, si fuera necesario, el gobierno podría reforzar la tendencia en esa dirección, prohibiendo explícitamente los aumentos en precios que no estuvieran justificados por incrementos correlativos en costos. Tales políticas de control de precios han sido instrumentadas con éxito en varios países, incluyendo a la Gran Bretaña a mediados de los años sesenta, bajo la dirección de la Comisión de Precios e Ingresos. Además, el gobierno podría seguir una política más vigorosa en contra de las prácticas monopólicas y restrictivas del comercio.

Sin embargo, conviene subrayar que las razones más importantes por las que un régimen de controles a la importación llevaría a una estabilidad relativa de precios, se sustentan en dos factores: (i) la fijación del tipo de cambio, que impide elevaciones en

el costo de las importaciones; y (ii) las más altas tasas de crecimiento del producto y de la productividad en la economía, que permiten mayores incrementos no inflacionarios en los salarios. Es esto último lo que hace posible obtener el apoyo de los sindicatos y de los trabajadores para controlar, a través de una política de ingresos, los salarios nominales por periodos más largos.

La pieza central de las propuestas aquí formuladas, es la estrategia de controles a la importación. Pero son necesarias otras medidas *complementarias* para enfrentar la situación inmediata, que aminoren las presiones inflacionarias y que contrarresten directamente las causas que originan la especulación financiera en contra del peso mexicano.

En primer lugar, sería altamente recomendable reducir sobre bases selectivas la tasa del impuesto al valor agregado, como en efecto ya lo ha hecho el gobierno con los alimentos y con algunos productos de consumo básico. Ello debería extenderse a un campo más amplio, para cubrir otros bienes que habitualmente consumen los trabajadores. Los costos de tal medida para el erario pueden financiarse de varias maneras, como por ejemplo no compensando del todo, en el caso de los estratos medios y altos de ingreso, el efecto de la inflación al revisar la tarifa del impuesto sobre la renta.

En segundo término, deben reducirse las tasas de interés extraordinariamente altas que prevalecen en México, y que juegan un papel fundamental en acelerar el ritmo de la inflación. En la actualidad, éstas se encuentran por supuesto determinadas, en medida importante, por las que privan en Estados Unidos y en otros centros financieros internacionales, por lo que no guardan relación alguna con los requerimientos de la economía mexicana. Sin embargo, las tasas de interés en valores denominados en moneda mexicana no solamente se han elevado al paso de las externas, sino que durante el último año y medio, el diferencial tradicional entre ambas ha sido más que duplicado. Por ejemplo, las tasas pasivas en instrumentos a doce meses pasaron en México de 18.5% en enero de 1980 a 30.6% un año después y a casi 34% en la actualidad. Por su parte, el diferencial con respecto a las tasas de interés en Estados Unidos, a plazos comparables, se amplió durante este periodo de 7.5 a 16.5 y a 17.5 puntos porcentuales, respectivamente.

Debido a las presiones al alza a que se vean sujetas probablemente las tasas norteamericanas, y al consecuente incremento adicional que tendrán las del país, de continuar la práctica adoptada por el

⁹ Francia y Japón se vieron forzados a alterar sus estructuras productivas para hacer frente a las exigencias impuestas por los altos precios de la energía. Los cambios estructurales necesarios fueron considerablemente mayores a los que México precisaría durante el mismo número de años.

Banco de México, se ocasionarán serios perjuicios a los sectores productivos de la economía. En particular, esta situación se ve complicada por el hecho de que las autoridades financieras del país, no ejercen control alguno sobre las tasas activas de interés, es decir, sobre las que la banca cobra a sus clientes.¹⁰ Ello ocurrirá incluso bajo una política que permita a la oferta monetaria ajustarse de modo pasivo a la demanda, como difícilmente sería de otra manera dado el carácter del mercado financiero mexicano, totalmente abierto al exterior. En estas circunstancias, el Banco debe por lo menos intentar reducir el creciente diferencial frente a las tasas de interés de Estados Unidos, para restituir la posición tradicional a este respecto, a la vez que impone controles sobre las tasas activas.

La elevación de las tasas de interés, hasta donde tiene algún fundamento racional, se deriva en parte de la política de depreciación gradual del peso seguida en los dos últimos años. Pero ello tan sólo enardece las flamas de la especulación, por lo que es importante estabilizar el tipo de cambio. Si la estrategia de controles a la importación es adoptada, la estabilización sería posible sin correr el riesgo de una crisis especulativa. Al alcanzarse la estabilización, la especulación puede ser inhibida, *revaluando* ocasionalmente el peso en pequeña magnitud, para evitar que los especuladores puedan continuar apostando a un resultado siempre seguro. Junto con la estrategia de controles a la importación, una política de estabilización cambiaría apaciguaría a los mercados financieros y permitiría una reducción sostenible en el diferencial de tasas de interés frente al exterior.

5. RESUMEN Y CONCLUSIONES

Los argumentos contenidos en esta nota, así como sus conclusiones y propuestas de política, se resumen a continuación:

¹⁰ Debe subrayarse que no sólo se elevó el diferencial entre tasas pasivas internas y externas, sino también el existente entre tasas activas y pasivas en el país, ampliándose de esta manera, los márgenes a favor de la banca. Así, la tasa de interés promedio que ésta cobra sobre préstamos en moneda nacional a clientes con saldos superiores a 10 millones de pesos se elevó en más de 10 puntos de enero a diciembre de 1980, alcanzando al final del año un nivel de 33%. Esta estimación incluye distintos cargos que los bancos añaden cuando conceden créditos, pero no las llamadas reciprocidades, por lo que en la práctica, el costo financiero total para las empresas prestatarias es considerablemente mayor. Asimismo, en el caso de clientes de menor tamaño, dicho costo es con seguridad más alto. Ello contrasta con un incremento en el mismo periodo de sólo 6.5 puntos en el costo total de los fondos en moneda nacional que obtiene la banca el cual; incluyendo pasivos monetarios y no monetarios, llegó a 19% al final de 1980. En otras palabras, en esa fecha los bancos obtuvieron un margen de por lo menos 14 puntos porcentuales en créditos concedidos en pesos mexicanos al sector privado de la economía.

(i) La economía mexicana *no se encuentra "sobrecalentada"* en el sentido que el enfoque ortodoxo da normalmente a esta expresión; es decir, la tasa planeada de crecimiento económico no es demasiado alta con relación a la capacidad productiva del país y, en consecuencia, no genera inflación. De hecho, la intensidad en el uso de la capacidad, se ha reducido en el curso de los dos últimos años y se espera que continúe disminuyendo. El fenómeno inflacionario actual se explica fundamentalmente por el comportamiento de los costos, más que por la expansión de la demanda interna.

(ii) Sin embargo, dada la política comercial que ahora se aplica, y a pesar de la contribución creciente del petróleo, el actual ritmo de expansión económica conduce a aumentos insostenibles del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. *Este es el problema central de la economía en la actualidad.* Reviste una extrema gravedad por lo que, de no ser abordado de inmediato, puede empeorar sensiblemente en un periodo muy corto, incluso en el lapso de unos cuantos meses.

(iii) Las políticas ortodoxas que se recomiendan para enfrentar una crisis de esta naturaleza, consistentes en depreciar la moneda y en contraer la actividad económica, están basadas en un análisis incorrecto de los acontecimientos y son, por lo tanto, inadecuadas. De adoptarse, tendrían serias consecuencias económicas y políticas en el corto y largo plazo, particularmente después de 1982 cuando se haya alcanzado el tope impuesto por el presente gobierno a la exportación de petróleo. Dependiendo de la combinación que se hiciera de estas dos estrategias, se generaría ya sea *un enorme incremento en el número de personas desempleadas o una hiperinflación*, o en todo caso, una combinación de ambos fenómenos.

(iv) El análisis comparativo llevado a cabo con relación a los efectos de aplicar políticas económicas alternativas, mostró que la mejor opción para enfrentar el problema del creciente déficit externo, que a la vez es plenamente compatible con las metas a largo plazo del gobierno, es la de instrumentar *una estrategia de controles directos y selectivos a la importación.* Esta estrategia pretendería reducir el ritmo de crecimiento de las importaciones de manufacturas del 28% registrado en 1980 a alrededor de 13% anual en promedio durante los siguientes tres años y, subsecuentemente, disminuir de manera gradual sus niveles una vez que se haya fortalecido en mayor medida la capacidad productiva industrial del país.

(v) Después de realizar un examen detallado, se encontró que la estrategia de controles a la importación es superior, *bajo cualquier criterio*, a la política ortodoxa basada en la devaluación del tipo de cambio. Este es un instrumento que actúa de manera indirecta, incierta e imprecisa, y que además tiene efectos colaterales desfavorables en extremo sobre lo económico, lo social y lo político. Por el contrario, la política de controles a la importación permitiría a la economía sostener su tasa global de expansión, tanto a corto como a largo plazo, y crear oportunidades de empleo al ritmo que requiere su creciente fuerza de trabajo. Esta política, al mantener un tipo de cambio estable —asegurando con ello que el ritmo de inflación se desacelere de manera continua—, y al reducir marcadamente el déficit externo, también *prevendría una posible crisis en los mercados financiero y cambiario*.

(vi) Para hacer que la instrumentación de la estrategia de controles a la importación sea efectiva, conviene que el gobierno establezca una comisión mixta *ad hoc* de funcionarios públicos y representantes de la industria privada y paraestatal, o bien que utilice con este fin, las que ya se encuentran creadas. Este cuerpo estaría encargado de preparar programas para reducir, a la brevedad posible, el crecimiento de las importaciones de manufacturas de acuerdo a las prioridades nacionales, y diseñar las medidas específicas a tal efecto. También sería encargado de preparar programas para fortalecer la capacidad interna de producción, de manera que en el mediano y largo plazos, puedan sustituirse importaciones en magnitud suficiente para hacer frente a la restricción impuesta por la balanza de pagos.

(vii) Aunque la pieza central de la estrategia de ajuste económico a corto plazo, deba ser la política de control directo a las importaciones, es recomendable que el gobierno considere también algunas *medidas complementarias* en otros campos. Específicamente, en esta nota se ha argumentado en favor de las siguientes:

- a) Una *política de precios e ingresos* más estricta, otorgando mayores facultades al órgano responsable de esta función, a fin de impedir que los precios aumenten por encima de lo que se justifica con base en los costos.
- b) Una *reducción sustancial de la tasa del impuesto al valor agregado* en un aspecto más amplio de bienes de consumo, cuyo costo para el fisco podría financiarse, por ejemplo, no compensando del todo, en el caso de los estratos medios y altos

de ingreso, el efecto de la inflación al revisar la tarifa del impuesto sobre la renta.

- c) Una *reducción en las tasas internas de interés*, de manera que el diferencial con respecto a las que el diferencial con respecto a las que privan en el mercado financiero norteamericano disminuya, por ejemplo, de su nivel actual de 17.5 puntos porcentuales en valor a un año de plazo, a su nivel tradicional de 6 puntos. Asimismo, es indispensable que las autoridades financieras establezcan *límites a las tasas activas de interés*, sobre las que en la actualidad no se ejerce control alguno.
- d) El Banco de México debe *suspender su política de depreciación gradual de la moneda*. En su lugar, es necesario mantener estable el tipo de cambio del peso frente al dólar, lo que puede lograrse efectuando tanto revaluaciones como depreciaciones ocasionales, ambas de escasa magnitud, de acuerdo con las condiciones a corto plazo del mercado.

A pesar de las severas dificultades que enfrenta la economía mexicana, creemos que si el paquete de políticas esbozado se instrumenta de inmediato, el gobierno mexicano no sólo se encontrará en posición de llevar a buen término su programa a largo plazo de desarrollo planificado de la economía, a partir de los cuantiosos recursos petroleros del país —programa iniciado durante el presente periodo presidencial—, sino que también podrá impedir que se generen a corto plazo, condiciones de extrema inestabilidad financiera. Debe subrayarse que las dificultades actuales requieren medidas rigurosas. Sin una acción inmediata en este sentido, la situación podría deteriorarse tal vez a gran prisa, en cuyo caso el gobierno se vería forzado a adoptar medidas, en potencia desastrosas, para depreciar su moneda y contraer el ritmo de actividad económica, medidas tan favorecidas en los círculos financieros. Ello tendría otras consecuencias desafortunadas para México, ya que lo más probable es que conduzca al colapso de la política establecida en materia de energía, y por lo tanto, al desperdicio de sus recursos petroleros. Una acción decidida puede preservar ahora los logros de los últimos cinco años.

APENDICE

El análisis de los efectos de aplicar medidas alternativas de política, que se incluye en forma resumida en el texto principal de esta nota, se basa en simulaciones practicadas en el modelo macroeconómico

construido para México por el Centro de Investigación y Docencia Económicas (CIDE). Las ecuaciones que forman parte del modelo así como su metodología se describen en *Economía Mexicana*, núm. 2, 1980, que publica dicha institución, y en el artículo "The Mexican economy: recent development and future prospects", *Cambridge Journal of Economics*, núm. 4, 1980, pp. 177-197.

Como se señala en el texto, las tres principales políticas examinadas en esta nota son: (i) contracción del ritmo de expansión económica; (ii) devaluación cambiaria con contracción económica; y (iii) controles directos y selectivos sobre la importación de manufacturas. A fin de hacer que los resultados de estas tres opciones sean comparables entre sí, se postuló una restricción común a todas. Esta consiste en que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se reduzca, como proporción del producto interno bruto correspondiente a un crecimiento del 8% anual durante el periodo de proyección, del 4% que alcanzó en 1980, a los siguientes niveles: 3.5% en 1981, 3% en 1980 y 2.5% subsecuentemente.*

A continuación se especifican otros supuestos (con la excepción del (v) como se explica más adelante) que también son comunes a todas las simulaciones:

(i) La producción y las exportaciones de petróleo crecen a las tasas establecidas por el *Programa de Energía*, expedido en 1980 por el gobierno mexicano. En particular, las exportaciones no exceden un volumen de 1.5 millones de barriles diarios, nivel que se estima será alcanzado en promedio durante 1982.

(ii) Se supone que el producto nacional bruto de Estados Unidos, el país que más peso tiene en el comercio exterior mexicano, aumenta a las tasas de 0.75% en 1981, 3.3% en 1982, 3.5% en 1983 y 3% de 1984 en adelante.**

(iii) Se considera que los precios externos crecen a las siguientes tasas: 14% en 1981, 13% en 1982 y 12% subsecuentemente.

(iv) En el caso del petróleo de exportación, se supone que su precio internacional no se elevará en términos reales en 1981, pero que aumentará a par-

tir de 1982 en 2 puntos porcentuales por encima de la tasa externa de inflación. Excepto por lo anterior, y con objeto de simplificar las simulaciones, no se introducen otros cambios en precios relativos.

(v) Se proyecta un crecimiento de la producción agrícola en México en función del crecimiento de la producción total. Así, el ritmo de crecimiento agrícola supuesto es de 2.5% anual en la proyección de contracción económica; de 3.5% en la proyección de devaluación con contracción; y de 4.5% en las proyecciones que tienen en común un ritmo de crecimiento del PIB del 8% (véase más adelante).

A fin de facilitar la interpretación de los resultados de las simulaciones, se incluyen en seguida los principales coeficientes utilizados de elasticidad precio (e_p) y producto (e_q) de las importaciones y exportaciones:

	e_p	e_q
Importaciones industriales	-0.85	2.9
Importación de servicios	-0.72	1.56
Exportaciones industriales	-1.13	2.36
Exportación de servicios	-0.68	2.17*

* Suponiendo un crecimiento de la demanda externa de 3% al año.

Los coeficientes e_p se aplican a la variación proporcional *relativa* entre los correspondientes precios internos y externos. Por su parte, los coeficientes e_q para las importaciones se asocian al cambio proporcional del indicador respectivo de producción o ingreso internos y, para las exportaciones, al indicador respectivo de la demanda externa. En particular, cabe señalar que la elasticidad producto de las importaciones industriales utilizada en las simulaciones es inferior a la registrada en promedio durante los últimos tres años, de aproximadamente 3.75.

El Cuadro 1A muestra los resultados de la simulación efectuada bajo el supuesto de que se adopta una política de contracción de la actividad económica. En este caso, el único instrumento de ajuste utilizado para mantener a la cuenta corriente de la balanza de pagos en los límites establecidos, son las variaciones en la tasa de crecimiento del producto interno bruto, ya que se supone constante el tipo de cambio nominal al nivel prevaleciente en 1980.

Los efectos de una política de depreciación cambiaria combinada con medidas para reducir el ritmo de actividad económica, se representan en el Cuadro 2A. En esta simulación se supone que el producto interno bruto crecería 7% en 1981 y 6% de 1982 en adelante. Dado este supuesto, el resto del ajust-

* Con excepción de la simulación 5, como se explica más adelante.

** Hasta 1982, éstas son las tasas que proyecta la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. Véase su *Economic Outlook*, diciembre de 1980.

CUADRO 1A

Proyecciones de la economía mexicana, 1981-1990
 Simulación 1: Ajuste en la tasa de crecimiento del producto interno bruto para
 satisfacer la restricción de balanza de pagos. Tipo de cambio nominal fijo

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1990
1. Producto interno bruto real (variación anual, en porcentajes)	8.2	7.0	4.4	1.5	1.9	2.2	2.6
2. Precios al consumidor (variación anual, en porcentajes)	26.4	23.8	19.7	19.9	16.7	15.9	13.8
3. Salarios nominales (variación anual, en porcentajes)	22.7	30.0	24.8	20.7	18.9	17.7	15.1
4. Salarios reales (índice 1980 = 100.0)	100.0	105.0	109.4	112.1	114.2	118.1	125.8
5. Cuenta corriente de la balanza de pagos (miles de millones de dólares a precios corrientes)	-6.60	-7.27	-7.61	-7.67	-9.27	-11.22	-29.05
6. Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95

CUADRO 2A

Proyecciones de la economía mexicana, 1981-1990
 Simulación 2: Ajuste en el tipo de cambio y en la tasa de crecimiento del
 producto interno bruto para satisfacer la restricción de balanza de pagos

	1980	1981	1982	1983	1985	1990
1. Producto interno bruto real (variación anual, en porcentajes)	8.2	7.0	6.0	6.0	6.0	6.0
2. Precios al consumidor (variación anual, en porcentajes)	26.4	23.8	22.0	32.0	53.1	118.5
3. Salarios nominales (variación anual, en porcentajes)	22.7	30.0	25.8	24.0	44.4	106.0
4. Salarios reales (índice 1980 = 100.0)	100.0	105.0	108.3	101.7	90.3	66.9
5. Cuenta corriente de la balanza de pagos (miles de millones de dólares a precios corrientes)	-6.60	-7.27	-7.61	-7.67	-11.22	-19.85
6. Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	22.95	22.95	23.5	31.4	69.5	1 903.0

te necesario para satisfacer la restricción externa, se lleva a cabo mediante depreciaciones del tipo de cambio.

El Cuadro 3A resume el comportamiento de la economía bajo una estrategia de controles directos y selectivos a la importación de manufacturas. En esta simulación, el ajuste se efectúa a través de dichas restricciones, manteniendo el ritmo de crecimiento del producto interno bruto en 8% anual a lo largo del periodo y sin modificaciones en el tipo de cambio nominal. Para satisfacer la restricción externa, dichas importaciones tendrían que crecer en términos reales a las tasas que se muestran en el primer renglón del Cuadro. Estas promedian alrededor de

13% anual durante el periodo 1980-1983 para luego volverse negativas en aproximadamente 3% anual.

Con el objeto de completar el análisis de las opciones alternativas de política económica, los dos cuadros siguientes muestran los resultados de simulaciones adicionales que, para mayor brevedad, no se discuten en el texto. El Cuadro 4A es análogo al 2A, excepto porque el ajuste se efectúa enteramente a través de variaciones en el tipo de cambio, manteniendo constante la tasa de crecimiento del producto interno bruto en 8% anual, tal como se hizo en el caso de la estrategia basada en los controles a la importación. Como se podría esperar, esta proyección da lugar a una tasa de inflación todavía más alta que

CUADRO 3A

Proyecciones de la economía mexicana, 1981-1990
 Simulación 3: Ajuste a través de controles directos a la importación de manufacturas para satisfacer la restricción de balanza de pagos. Tasa de crecimiento del producto interno bruto del 8% anual. Tipo de cambio nominal fijo

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1990
1. Volumen de importación de manufacturas (variación anual, en porcentajes)	27.7	25.0	14.6	2.0	-0.5	-1.0	-4.0
2. Precios al consumidor (variación anual, en porcentajes)	26.4	23.8	20.0	18.3	17.4	16.8	16.2
3. Salarios nominales (variación anual, en porcentajes)	22.7	30.0	27.8	24.0	22.3	21.4	20.2
4. Salarios reales (índice 1980 = 100.0)	100.0	105.0	111.8	117.2	122.2	126.9	151.1
5. Cuenta corriente de la balanza de pagos (miles de millones de dólares a precios corrientes)	-6.60	-7.27	-7.61	-7.67	-9.27	-11.22	-29.41
6. Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95	22.95

CUADRO 4A

Proyecciones de la economía mexicana, 1981-1990
 Simulación 4: Ajuste en el tipo de cambio para satisfacer la restricción de balanza de pagos. Tasa de crecimiento del producto interno bruto del 8% anual

	1980	1981	1982	1983	1985	1989
1. Producto interno bruto real (variación anual, en porcentajes)	8.2	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
2. Precios al consumidor (variación anual, en porcentajes)	26.4	25.0	27.8	43.8	88.5	546.0
3. Salarios nominales (variación anual, en porcentajes)	22.7	30.0	29.0	31.8	68.6	313.0
4. Salarios reales (índice 1980 = 100.0)	110.0	104.0	104.9	96.2	77.3	24.3
5. Cuenta corriente de la balanza de pagos (miles de millones de dólares a precios corrientes)	-6.60	-7.27	-7.61	-7.67	-11.22	-13.57
6. Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	22.95	24.0	27.7	43.1	159.8	1 722.3

Nota: Debido a las características de esta simulación, en la que el tipo de cambio se deprecia aceleradamente y la tasa de inflación se vuelve explosiva, la proyección se extendió tan sólo al año de 1989.

la registrada en la simulación 2, así como a una depreciación cambiaria aún más acelerada. Claramente, una política como la que se presenta en el Cuadro 4A, resulta insostenible a mediano plazo.

El Cuadro 5A corresponde a una simulación en la que se abandona la restricción de balanza de pagos, que es común a los casos examinados hasta ahora. En lugar de ello, la pregunta que se pretende responder se refiere a la magnitud del déficit en cuenta corriente que se requeriría financiar, si el producto

interno bruto creciera al 8% anual y el tipo de cambio se fijara, en *términos reales*, al nivel que tenía en 1980. En otras palabras, el ajuste se efectúa a través del déficit externo y de su financiamiento.

Los resultados indican que si bien esta política es razonablemente satisfactoria en lo referente a la tasa de inflación —aunque mucho menos que la estrategia de controles a la importación—, genera un déficit externo que crece con rapidez. Alcanzaría un nivel equivalente al 15% del producto interno bruto en

CUADRO 5A

Proyecciones de la economía mexicana, 1981-1990
 Simulación 5: Ajuste en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Tasa de crecimiento del producto interno bruto del 8% anual. Tipo de cambio *real* fijo al nivel de 1980

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1990
1. Producto interno bruto real (variación anual, en porcentajes)	8.2	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
2. Precios al consumidor (variación anual, en porcentajes)	26.4	25.8	26.6	27.2	27.7	28.2	30.0
3. Salarios nominales (variación anual, en porcentajes)	22.7	30.0	29.8	30.6	31.2	31.7	33.7
4. Salarios reales (índice 1980 = 100.0)	100.0	103.3	106.1	109.0	112.0	115.0	132.2
5. Cuenta corriente de la balanza de pagos (miles de millones de dólares a precios corrientes)	-6.60	-6.93	-10.27	-21.45	-39.22	-66.45	-582.02
6. Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	22.95	25.2	28.1	31.8	36.2	41.3	83.7

1985 y al 45% en 1990. Tal déficit difícilmente podría sostenerse, incluso si se abandonara por completo la política de energía establecida y se elevara de manera considerable la producción y la exportación de petróleo.

Por último, como debe ser obvio, serían diferentes los resultados obtenidos en estas simulaciones si se hubieran adoptado supuestos distintos a los que se describen al inicio de este Apéndice; por ejemplo,

si se hubiera hecho otras consideraciones respecto al futuro curso de la economía norteamericana y al crecimiento de la producción agrícola en México. No obstante, lo esencial es que, dentro de los límites de lo factible, es improbable que un conjunto distinto de supuestos conduzca a cambiar el orden de preferencia asignado a las tres políticas examinadas. Puede predecirse con confianza que una estrategia de controles directos a la importación continuaría siendo superior, bajo cualquier criterio, a las políticas económicas alternativas.