

## EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MEXICANA

*Inder Ruprah Kondal\**

El 15 de diciembre de 1987 se instrumentó un nuevo proyecto de política económica en México: el Pacto de Solidaridad Económica (PSE). Éste utilizó una mezcla de elementos ortodoxos y heterodoxos, intentando abatir la inflación tanto desde el lado de la demanda como desde el de la oferta, es decir, apretando las pinzas de la política económica. El Pacto se describió como “[...] el plan de estabilización más hábilmente ejecutado, incluyendo el de Israel”. Sin subestimar dicha afirmación, creemos que la pregunta central, cuya respuesta permitirá una evaluación completa del Pacto, es si México ha logrado la estabilidad necesaria para obtener crecimiento económico sostenible con inflación estable.

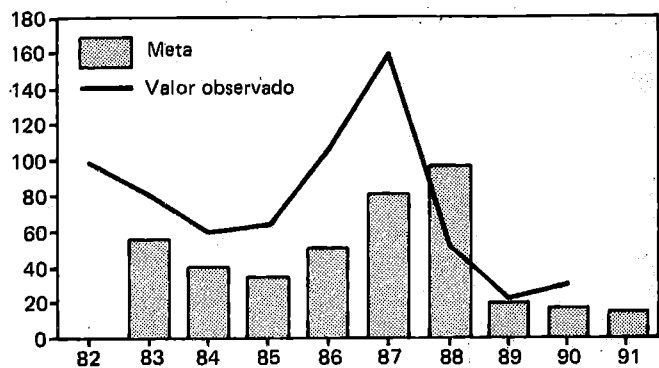
### I. ANTECEDENTES

La situación inmediata anterior al PSE era de alta incertidumbre respecto al compromiso y la habilidad del gobierno para controlar la inflación. Cuatro factores contribuyeron a generar dicha situación: en primer término, el colapso de la Bolsa Mexicana de Valores el 19-20 de octubre, cuyo índice de precios cayó 27%, luego de un auge con crecimiento cercano a 517% durante los ocho meses previos. En segundo lugar, este colapso condujo a un aparente repunte del nivel de fuga de capitales, con el resultado de que las reservas internacionales de México disminuyeron en alrededor de 400 millones de dólares entre octubre y noviembre. Aun cuando esta reducción representó sólo 2.7% del nivel de reservas de septiembre, el gobierno devaluó 40%, aproximadamente el tipo de cambio “libre”. Sin embargo, el tipo de cambio controlado no se alteró hasta el día anterior a la firma del PSE. La tasa de inflación, que era alta pero estable (7 u 8% mensual), de inmediato comenzó a acelerarse. En este contexto, la Confederación de Trabajadores de México (CTM) amenazó con una huelga nacional a menos que se concediera un aumento de 40% al salario mínimo antes de finalizar el año.

Además, la incertidumbre crecía debido a que comenzaba el último año del sexenio, el cual ha sido, históricamente, un año de inestabilidad económica, como consecuencia de, en parte, una política económica errática.

En medio de esta tensa situación, aunada con el hecho de que durante los seis recién pasados años la inflación observada había rebasado las tasas proyectadas (véase Gráfica 1), el gobierno anunció una nueva iniciativa de política, que incluía la instrumentación de un pacto de concertación entre el gobierno y los representantes de los grupos económicos mayoritarios.

GRÁFICA 1. *Inflación: metas y valores observados*  
(diciembre-diciembre)



FUENTE: *Criterios de Política Económica*, Presidencia de la República, y datos de Banxico.

Originalmente, la nueva política económica constituía una intensificación de la política antinflacionaria existente, es decir, políticas fiscal y monetaria restrictivas, ajustes radicales en precios decisivos (tipo de cambio, precios públicos, etc.), complementadas con aceleración de la liberalización comercial (componentes ortodoxos), más un elemento heterodoxo de “indexación hacia adelante”.

De hecho, el ajuste en precios decisivos resultó en aceleración inflacionaria. El sobrepasar la meta de tasa inflacionaria, la creciente corroboración gubernamental de la incompatibilidad entre revisiones mensuales de los precios decisivos y descenso de la inflación y, finalmente, la dificultad de mantener aumentos moderados en el salario mínimo según el Congreso del Trabajo, implicaron la no instrumentación de la indexación hacia adelante.

En su lugar el gobierno instrumentó una política de control de precios-ingresos, cuyo significado fue, en esencia, el remplazo de la indexación hacia adelante por un congelamiento parcial de precios, parcial en el sentido de que se aplicó sólo a ciertos precios clave en la economía, mientras que otros podrían ajustarse aunque a una tasa muy baja. Esta nueva etapa del pacto se extendió de manera que el congelamiento parcial de precios se mantuvo por el resto de 1988 y 1989.

\* Agradezco la ayuda de la maestra Adriana Cassoni. Este artículo se concluyó en diciembre de 1990.

Los controles de precios han sido un anatema para los gobiernos oficiales desde el comienzo de la Administración. Sin embargo, la forma y los tiempos de los crecientes controles gubernamentales traslucen una respuesta pragmática de los hacedores de política económica a las características del proceso inflacionario mexicano. Entre las razones para la adopción de una política de precios e ingresos se encuentran: el reconocimiento del potencial efecto político positivo de una caída radical de la tasa inflacionaria durante el año de elecciones presidenciales; la aceptación de que una caída dramática en la tasa de inflación con restricciones de demanda convencionales implicaría —dado un componente inercial alto— una pérdida excesiva e inaceptable de producto; la verificación de que sería casi imposible convencer a los agentes económicos de usar el nuevo índice de precios creado como un precio de referencia. Esto último reflejaba que, en muchos mercados mexicanos, la referencia de los precios era de manera creciente el dólar o el salario mínimo.

Así, la imposición de controles de precios refleja el convencimiento de que los beneficios macroeconómicos tendrían un peso mucho mayor que los costos microeconómicos de la incorrecta asignación de recursos en el *corto plazo*.

## II. EVOLUCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DE POLÍTICA

### 1. Política de precios e ingresos

Con respecto a la política de precios-ingresos se pueden distinguir tres fases: *i*) alza radical en precios decisivos (noviembre de 1987 hasta febrero de 1988); *ii*) congelamiento parcial de los precios (marzo de 1988 hasta fines de 1989), y *iii*) ajustes en algunos precios decisivos en un contexto de relajamiento de control de precios (1990).

Después de un aumento la tasa de interés nominal cayó más o menos continuamente; sin embargo, la de interés real se disparó al alza, y aunque luego disminuyó, todavía permanece en un nivel alto (véase Gráfica 2).

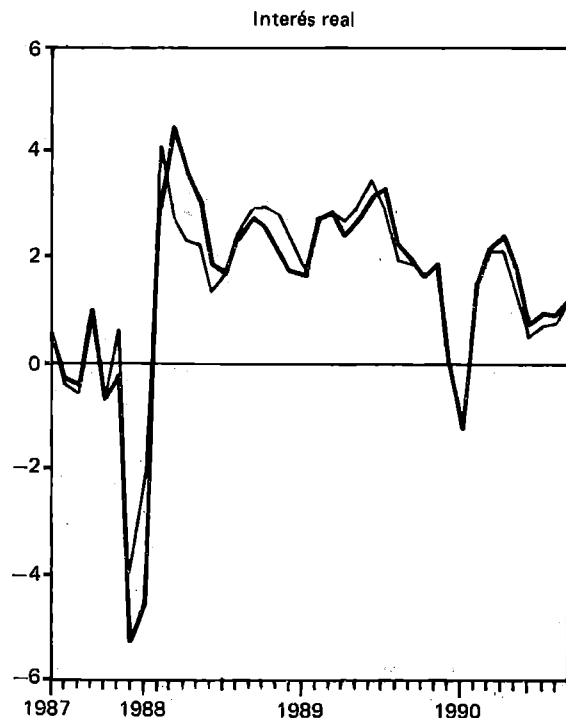
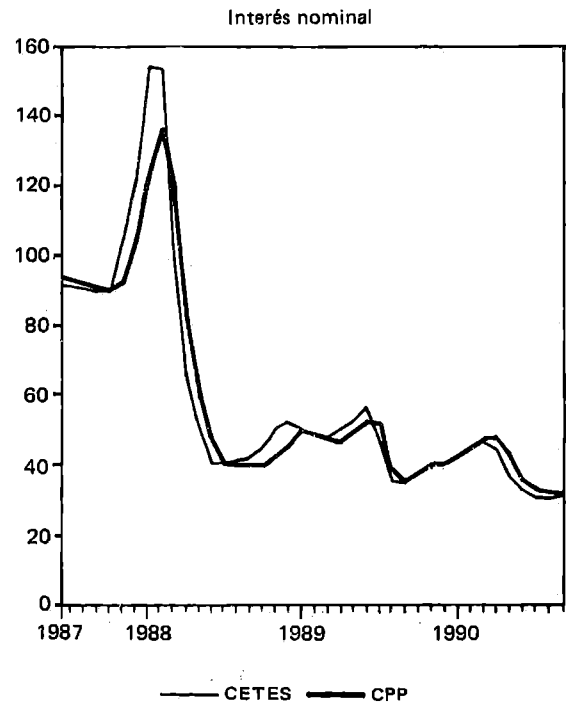
Hasta cierto punto esto refleja el incremento de la demanda de dinero (debido a la reducción en las expectativas inflacionarias) sin el incremento concomitante en la oferta de dinero. Ello puede considerarse una decisión explícita de política, de manera que la evolución de la tasa de interés real reflejaría el uso de las tasas nominales por parte de los hacedores de política económica para contrarrestar posibles ataques especulativos contra el peso. Así, el alto interés contenía un "premio", como consecuencia del escepticismo del público acerca de la compatibilidad entre tipo de cambio real y balance externo. La reducción en la tasa de interés nominal implicó un descenso en el flujo de pagos de intereses del gobierno al sector privado. Simultáneamente, sin embargo, significó un aumento en los flujos reales.

En México el gobierno ha tenido tradicionalmente una función decisiva en el proceso de formación de precios. Aun cuando desde 1983 se propuso disminuir su injerencia en dicha función, el Pacto, de hecho, se tradujo en un aumento

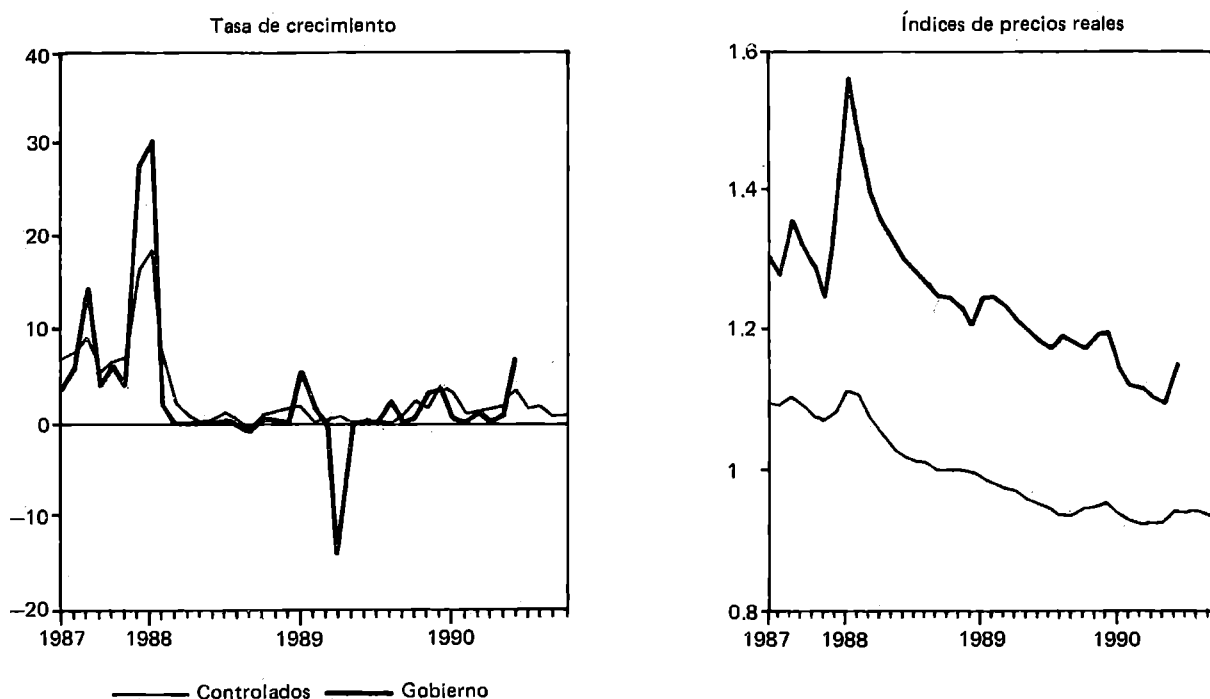
importante de su influencia sobre este proceso.

Existen básicamente dos tipos de bienes cuyos precios

GRÁFICA 2. Tasas de interés



GRÁFICA 3. Precios controlados y de gobierno



están sujetos a la supervisión gubernamental: *i*) bienes y servicios producidos por empresas públicas (electricidad, gas, petróleo); *ii*) bienes y servicios producidos por el sector privado, sujetos a "controles rígidos" (esquema costo-precio-beneficio) o a registro. Estos bienes constituyen alrededor de 30% del total de bienes y servicios incluidos en el índice de precios al consumidor.

Después del incremento dramático original en los precios anteriores, su tasa de crecimiento disminuyó hasta fines de 1989. Sin embargo, dada la evolución de la tasa de inflación, tanto los precios públicos reales como los controlados (véase Gráfica 3) cayeron. La contrapartida de este deterioro es una presión creciente sobre el déficit fiscal *per se*, que refleja un aumento en los subsidios explícitos o implícitos.

Además de los anteriores, los precios de otros dos insumos se sometieron a control gubernamental (básicamente tasa de crecimiento cero): el tipo de cambio y los salarios mínimos. El primero se mantuvo fijo desde marzo de 1988 hasta enero de 1989, cuando se comenzó a devaluar un peso diario. Con la nueva firma del Pacto el 11 de noviembre de 1990 el desliz disminuye en un 50% al pasar de 0.8 pesos a 0.4 pesos por día en promedio y, de julio a noviembre, en 0.8 pesos por día. Los segundos no se incrementaron desde abril de 1988 hasta enero de 1989, cuando aumentaron 8% y, a continuación, 6% en julio, 9% en diciembre y 18% en noviembre de 1990. En las Gráficas 4 y 5 se resumen los valores nominales y reales de los salarios mínimos y el tipo de cambio, respectivamente.

Hasta qué punto estaba sobrevaluado el tipo de cambio,

si en realidad lo estaba, en adición a las exorbitantes tasas de interés reales, es un tema controvertido. Al igual que en otros programas de estabilización, México parece estar atrapado en un intercambio (*trade-off*), en el corto plazo, entre competitividad y control de la inflación.

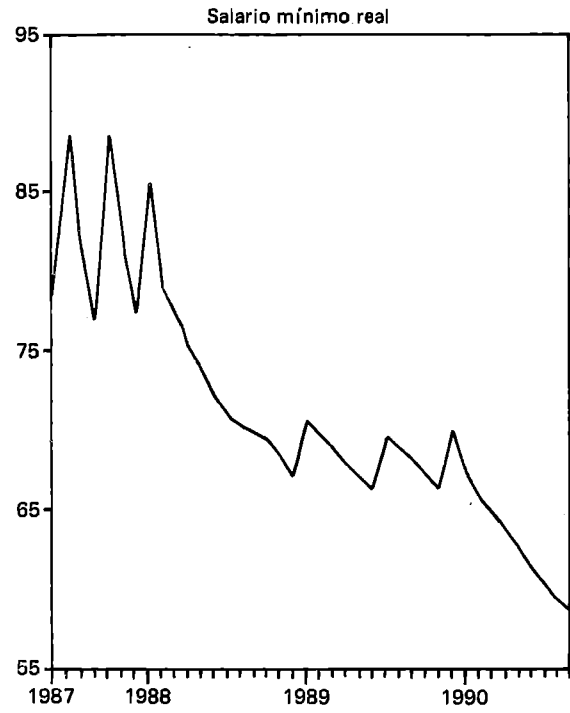
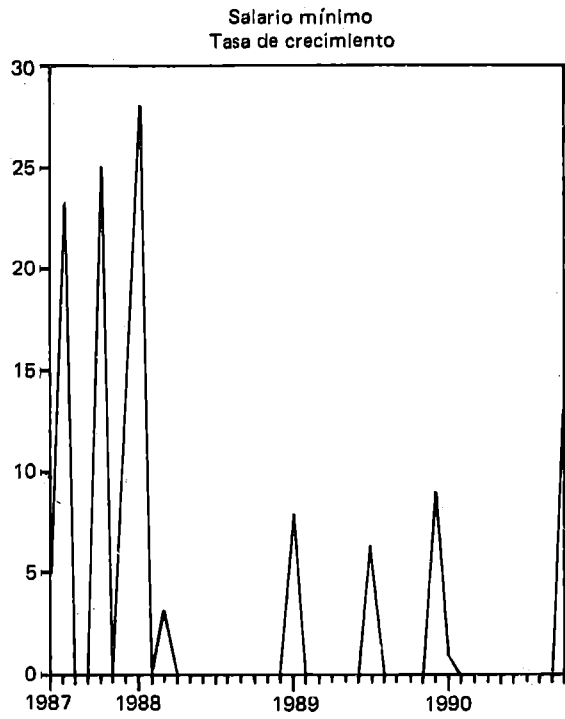
## 2. Política fiscal

Dada la controversia acerca de los indicadores de la situación fiscal en épocas de inflación alta y variable, en el Cuadro 1 se resumen una serie de definiciones usadas en el debate de política económica en México.

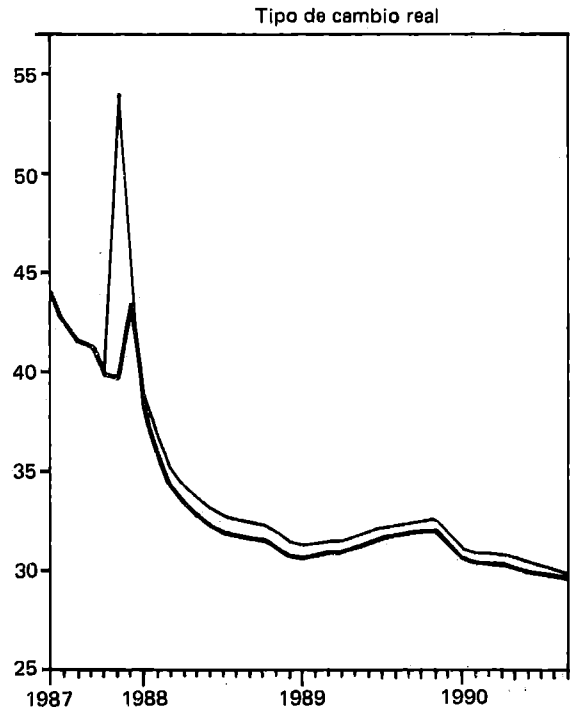
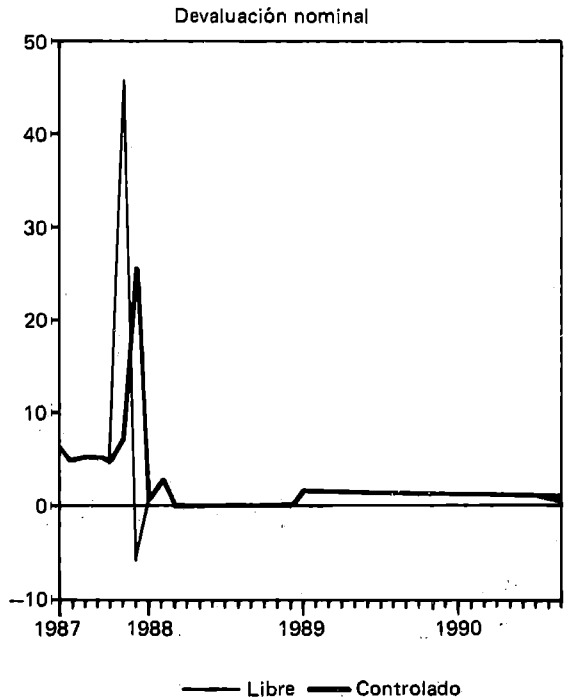
El superávit primario aumentó de 5% del producto interno bruto (PIB) en 1987 a 7 y 8% en 1988 y 1989, y 8% en 1990. Sin embargo, el déficit financiero del sector público descendió, básicamente debido a la caída en los pagos de intereses nominales. El superávit operacional real se transformó en un déficit en 1988, sobre todo reflejando el fuerte incremento en los pagos de intereses reales, como consecuencia, a su vez, de la elevación en la tasa de interés real. Sin embargo en 1990 se registra un nuevo superávit operacional de 1.8 con respecto al PIB. Por otro lado, el superávit interno real también aumentó en 1988, pero se ha reducido en los años siguientes.

Tomando como el indicador "más adecuado" de política fiscal al cambio en el déficit interno real, podemos concluir que la postura fiscal fue relativamente expansionaria en 1988 y restrictiva en 1989 y 1990.

GRÁFICA 4. Salarios mínimos



GRÁFICA 5. Tipo de cambio



CUADRO 1. *Balance fiscal*

(Porcentajes del PIB)

	1987	1988	1989	1990 <sup>f</sup>
<b>Ingresos y egresos</b>				
Ingresos <sup>a</sup>	31.52	31.04	32.6	34.0
Exportaciones petroleras	6.22	3.52	5.6	5.3
Egresos <sup>a b</sup>	26.36	24.40	23.5	n.d.
<b>Medidas de déficit<sup>c</sup></b>				
Déficit primario	-5.16	-6.64	-8.3	-8.0
Déficit financiero	16.59	12.81	5.6	3.5
Déficit operativo	-0.70	4.40	1.7	-1.8
Déficit real interno	0.29	2.95	0.5	n.d.
<b>Financiamiento del Sector Público<sup>d</sup></b>				
Valores gubernamentales	1.74	3.67	2.7	n.d.
Bancario (netos)	-5.04	2.43	0.07	n.d.
Financiamiento externo directo	3.11	0.26	-0.01	n.d.
Otros créditos internos <sup>e</sup>	-0.50	-1.96	-0.96	n.d.

FUENTE: Base de datos de la División de Economía Mexicana (Mexea), 1989, con base en diversas publicaciones oficiales.

<sup>a</sup> Excluye operaciones en el interior del sector público.

<sup>b</sup> Excluye el pago de intereses pero incluye transferencias.

<sup>c</sup> El déficit primario excluye gasto no programable, principalmente el pago de intereses. El déficit financiero es igual al déficit primario más el pago de intereses más la intermediación financiera. Déficit operativo es el déficit primario más el pago real de intereses de deuda interna. Déficit real interno es el déficit operativo menos otras operaciones con el exterior.

<sup>d</sup> Corresponde al déficit operativo, flujos corregidos por la pérdida inflacionaria.

<sup>e</sup> Discrepancia estadística entre las cuentas fiscal y financiera.

<sup>f</sup> Estimado

CUADRO 2. *Liberalización comercial*

	1982	1987	1988	1989
<b>Licencias de importación (LRJ)</b> (Porcentaje de importaciones exentas de licencia)	0.0	73.2	78.3	83.0
<b>Aranceles</b>				
Media	27.0	19.0	10.4	13.1
Desviación	24.8	13.0	7.1	n.d.
Media ponderada	16.4	10.6	6.1	9.5
Niveles	16	7	5	5
Rango	0-100	0-40	0-20	0-20
<b>Precios de referencia</b> (Porcentaje de importaciones)	4.7	0.5	0	0

FUENTE: SECOFI (1989).

### 3. Políticas estructurales

Además de las políticas macroeconómicas descritas más arriba, el Pacto destacó por un número de reformas estructurales, incluidas liberalización comercial, derregulación de algunos rasgos del comercio interno, privatización de empresas públicas y parcial liberalización financiera.

La más importante fue la aceleración de la liberalización del comercio exterior, adoptada desde 1985 (véase Cuadro 2), y considerada un instrumento de política fundamental en la estrategia para reducir la tasa inflacionaria. En 1990, México comenzó las negociaciones sobre el acuerdo de libre comercio con Estados Unidos, tal vez el inicio de uno de los cambios de mayor relevancia en el régimen de política económica.

### III. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA 1988-1990

Tres son las características sobresalientes de la economía mexicana durante el trienio 1988-1990: la caída radical en la tasa de inflación junto con el deterioro de los precios relativos y un rebrote inflacionario en 1990, el estancamiento del PIB real pero sin recesión profunda y el deterioro de la balanza de pagos (véase Cuadro 3).

#### 1. Inflación

La inflación creció con dramatismo al principio alcanzando un pico en enero de 1988 de 15% promedio mensual, y

disminuyendo de manera más o menos sostenida a partir de ese momento (véase Gráfica 6). La tasa de inflación diciembre-diciembre fue de 51% en 1988, comparada con 159% en el año anterior, y 19.7 y 29.9% en 1989 y 1990, respectivamente.

La aceleración inicial en la tasa de inflación —sin precedentes históricos— puede atribuirse a dos factores principales: el amplio y radical incremento en los precios de los insumos y el simultáneo aumento en los márgenes de ganancia, junto con una frecuencia cada vez mayor de los ajustes de precios.

El “efecto de *sandwich*” no parece haber sido efectivo. La liberalización comercial como un instrumento antinflacionario de corto plazo funciona, en primer lugar, mediante la reducción de los precios internos de los bienes de consumo y de los insumos importados, y, además, por medio del efecto competitividad sobre los comerciables. Sin embargo, aun aceptando que los precios de los bienes comerciables quedaran anclados a los precios internacionales, esto acarrearía un deterioro en la razón de precios de comerciables a no comerciables. Ello implica un aumento de la demanda de comerciables y, por lo tanto, presiones inflacionarias. Con tasas inflacionarias muy altas, aun reducciones notables en los márgenes de ganancia tienen un efecto insignificante en la tasa de inflación. Además, mientras los agentes no estén convencidos de que la liberalización es sostenible, no harán los gastos financieros necesarios para transformarse en importadores. Así, las importaciones se mantendrán, al menos en el corto plazo, en manos de los importadores tradicionales, quienes tienen altos márgenes de ganancia.

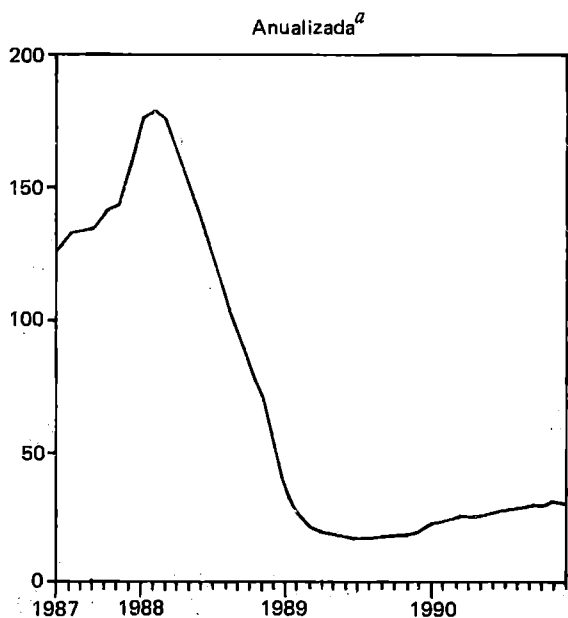
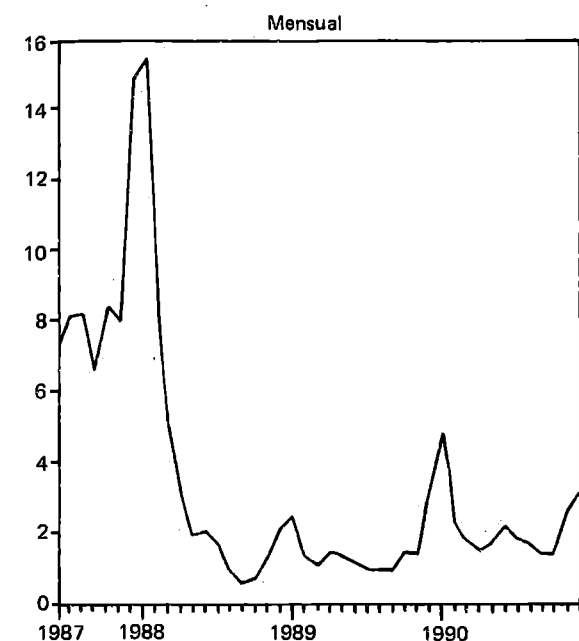
CUADRO 3. Indicadores macroeconómicos: metas y valores observados

		1987	1988	1989	1990 <sup>e</sup>	1991 <sup>e</sup>
Déficit financiero (Porcentaje del PIB)	m	13.8	18.5	6.4	5.3	1.9
	o	16.1	11.7	5.6	3.5	—
Inflación (var. % dic.-dic.)	m	70-80	95.0	18.0	15.3	14.0
	o	159.2	51.7	19.7	29.9	—
Cuenta corriente (mill. de dólares)	m	-3 900.0	682.0	-4 818.3	-4 292.0	-6 134.0
	o	3 881.2	-2 442.6	-5 449.3	-5 254.2	—
Crecim. económico (tc %)	m	2.0-3.0	3.5	1.5	3.5	2.5-3.0
	o	1.7	1.4	3.1	3.9	—
Tasa de interés (cpp) (prom anual)	m	72-82	81.9	37.4	35.1	n.d.
	o	94.6	67.6	40.1	29.2	—
Tipo de cambio real (var. % dic.-dic.)	m	0.0	0.2	-3.8	2.8	-3.3
	o	-0.2	-23.2	1.6	-7.5	—

FUENTE: Presidencia de la República, *Criterios Generales de Política Económica*, varios años.

NOTA: m: meta; o: valor observado; tc %: tasa de crecimiento real; e: estimado.

GRÁFICA 6. Inflación



FUENTE: Banco de México.

<sup>a</sup> Variación porcentual respecto al mismo mes del año anterior.

La segunda etapa en la disminución de la tasa de inflación refleja, sobre todo, el congelamiento parcial de precios. Sin embargo, aún se mantienen tasas positivas debido a tres factores primordiales: *i*) los rezagos asociados con el “efecto de transmisión”, tanto del incremento en los precios de los insumos intermedios principales ocurrido a comienzos de

1988, como de la estructura de los salarios contractuales sobrepuestos; *ii*) los incrementos en los precios de los servicios que durante la primera etapa no estuvieron sujetos a control; *iii*) el posible subsidio cruzado entre productos controlados y no controlados puesto en práctica por las empresas.

En la dirección opuesta a los factores anteriores estaba el proceso de concertación con el sector privado y de coerción sobre el mismo, llevado a cabo por el gobierno. El primero consistió en anuncios públicos y formales acerca de los acuerdos de precios, mientras que el último incluyó la amenaza de auditorías fiscales, la eliminación de contratos gubernamentales y la realización de grandes importaciones por parte del gobierno.

La tercera fase, de inflación moderadamente acelerante, reflejó los ajustes en salarios nominales, precios del sector público y deslizamiento del tipo de cambio.

## 2. Crecimiento económico

El crecimiento económico —medido por la tasa de crecimiento del PIB— fue de alrededor de 1.4, 3.1 y 3.9% anual en el trienio. Sin embargo, dicho estancamiento relativo refleja un movimiento diferencial entre los diversos componentes de la demanda (véase Cuadro 4).

Antes de discutir la evolución de los componentes de la demanda resulta útil considerar el efecto de la dramática reducción en la tasa de inflación sobre el crecimiento económico. La inflación no es neutral, su reducción *ceteris paribus* se ve acompañada tanto por una redistribución del ingreso entre sectores institucionales como por importantes cambios en la cartera.

Se pueden diferenciar tres conjuntos de efectos como consecuencia de la caída de la tasa inflacionaria. En primer término, implica una *redistribución entre el sector público y el privado*. Entre los canales específicos de influencia se pueden mencionar: *i*) la reducción en el efecto Olivera-Tanzi, de signo negativo, esto es, la disminución de la diferencia entre impuestos *de jure* y *de facto*. Sin embargo, en México este efecto es marginal pues los impuestos a la renta de las personas se recaudan básicamente al mismo tiempo que se genera el ingreso gravable, mientras que los impuestos corporativos se calculan, desde 1985, con base en principios de contabilidad inflacionaria; *ii*) la reducción en el impuesto inflacionario, con un efecto positivo respecto de la demanda real; *iii*) el incremento en los pagos de interés reales sobre la deuda pública interna (un efecto positivo).

En segundo lugar, hay un efecto sobre la *cartera*: incremento en la demanda de dinero junto con una caída en la participación de los bonos de gobierno y de los activos denominados en moneda extranjera.

Por último *la redistribución entre acreedores y deudores* —el efecto Fisher— que, en principio, resulta negativo. Sin embargo, dada la aceleración inflacionaria, los contratos financieros fueron, de manera creciente, contraídos por periodos menores, reduciendo, por lo tanto, la importancia de este efecto.

CUADRO 4: *Crecimiento económico: por componentes de oferta y demanda*

(Tasa de crecimiento)

	1987	1988	1989	1990
Producto interno bruto	1.7	1.4	3.1	3.9
Por componentes de demanda				
Consumo				
Público	-1.2	-0.5	-0.7	1.7
Privado	-0.4	2.1	5.7	5.2
Inversión				
Pública	-12.3	-4.2	0.8	12.8
Privada	6.4	10.2	8.6	13.6
Residencial	9.0	0.8	6.5	
No residencial	3.1	18.2	12.5	
Exportaciones	10.7	5.0	3.0	5.2
Importaciones	5.0	37.6	19.0	22.9
Por componentes de oferta				
1. Agricultura	1.1	-3.2	-4.6	3.4
2. Minería	5.3	0.4	-0.7	3.2
3. Manufacturas	3.0	3.2	7.1	5.2
4. Construcción	2.8	-0.1	2.1	7.7
5. Electricidad	3.7	6.0	6.3	5.2
6. Comercio	0.2	2.0	3.6	3.9
7. Transporte	3.0	3.1	5.2	6.3
8. Servicios financieros	3.4	1.8	2.9	2.5
9. Otros servicios	0.1	0.5	1.2	1.4

FUENTE: Mexea (1989) y Sistemas de Cuentas Nacionales.

Hasta cierto punto el patrón de evolución de los distintos componentes de la demanda refleja los elementos anteriores. El choque neto de los mismos en México puede calificarse de expansionario, en el corto plazo.

Dos facetas destacan en la evolución de los componentes de la demanda: el alza en los gastos de consumo del sector privado y el gran incremento en la inversión privada (véase Cuadro 4).

La evolución del consumo —aproximadamente 67% del PIB— parece extraña, dada la caída en los salarios reales y el alza de la tasa de interés real. Sin embargo, puede explicarse por la sobrevaluación del tipo de cambio real, las expectativas de resurgimiento de la inflación al eliminar los controles de precios y sobre la posible devaluación del tipo de cambio, que determinaron un gasto especulativo importante en bienes de consumo durables, y, por último, la redistribución del ingreso debida a la caída en la inflación.

Cabe agregar lo siguiente: *i*) el aumento en la tasa de interés, además del efecto negativo directo sobre el consumo, también eleva el ingreso del sector privado por concepto de

intereses (en 1988 dicha alza fue de 8 puntos porcentuales). Ello constituye una transferencia del gobierno, incluido el sistema bancario, hacia el sector privado y, por lo tanto, la reducción en los flujos nominales se asoció con el crecimiento en los flujos reales; *ii*) el descenso en el impuesto inflacionario, que compensó parcialmente la caída en los salarios reales.

Por su parte, el incremento en los gastos de inversión resulta inesperado, en razón del estancamiento económico y las altas tasas reales de interés. Entre los factores que determinaron esta evolución se encuentran: *i*) la combinación de tipo de cambio sobrevaluado y expectativas devaluacionistas, lo cual eleva el componente importado: el gasto en bienes de capital importados creció 45% en 1988; *ii*) la apertura, anunciada y observada, al sector privado de ciertas actividades económicas restringidas tradicionalmente al sector público; *iii*) la decisión del gobierno de realizar coinversiones con el sector privado; *iv*) la índole “defensiva” de parte de los gastos de inversión, en el sentido de intentar competir con las importaciones; *v*) la posibilidad de que haya ocurrido un



aumento en la "credibilidad" gubernamental respecto de su destreza y compromiso para lograr un crecimiento económico sin inflación, al igual que la aceleración en el programa privatizador.

### 3. Sector externo

Además del deterioro de los precios relativos, el Pacto implicó un fuerte deterioro de las cuentas con el exterior (véase Cuadros 5 y 6).

La cuenta corriente presenta un *déficit* creciente en el trienio, lo cual refleja el deterioro de la balanza comercial —crecimiento más lento de las exportaciones y dramática aceleración en las importaciones—, así como el *déficit* en la balanza de servicios factoriales.

El crecimiento de las exportaciones no petroleras fue positivo si se valúa en dólares corrientes, pero negativo o casi nulo si se considera en términos constantes. Esto resulta de

la combinación de tres elementos: *i*) los efectos de largo plazo de la devaluación real durante 1985-1987 sumados al choque expansionario de corto plazo de la revaluación del tipo de cambio durante 1988 (el inverso del efecto "J"); *ii*) el crecimiento de la demanda mundial; *iii*) la mejoría en los precios de las exportaciones no petroleras. Los aumentos tanto en precios como en volúmenes significaron que los ingresos por exportaciones no petroleras compensaran hasta cierto punto la caída en los ingresos por exportación de petróleo en 1988.

Sin embargo, en la evolución de las cuentas con el exterior, destaca el dramático incremento de las importaciones: crecieron 55, 24 y 27% durante 1988-1990 en términos nominales, no obstante el relativo estancamiento del producto. Ello se puede atribuir a: *i*) la revaluación del tipo de cambio real; *ii*) el auge del gasto especulativo, tanto en bienes de consumo durables como de capital, anticipando una probable devaluación real y/o la reimposición de permisos de importación; *iii*) el registro en las cuentas oficiales de lo que ante-

CUADRO 5. *Balanza de pagos*

(Miles de millones de dólares)

	1987	1988	1989	1990
Cuenta corriente	3.9	-2.9	-3.9	-5.3
Ingresos	30.6	32.4	38.1	45.1
Exportaciones petroleras	7.9	5.9	7.9	10.1
Exportaciones no petroleras	12.8	14.7	14.9	16.7
Servicios no factoriales	6.9	8.4	10.1	11.6
Servicios factoriales y transferencias	2.9	3.4	5.2	6.7
Egresos	26.6	35.4	42.0	50.3
Importaciones de bienes	12.2	18.9	23.4	29.8
Servicios no factoriales	5.0	6.1	7.6	9.7
Pago de intereses	8.2	8.9	9.3	9.0
Otros servicios factoriales	1.1	1.3	1.6	1.8
Cuenta de capital	-0.6	-1.4	3.0	8.8
Entradas de capital	4.2	-0.8	2.8	
Endeudamiento público	5.0	3.0	1.8	11.2
privado	-4.0	-4.3	-1.1	0.7
Inversión extranjera directa	3.2	2.6	3.0	2.6
Salidas de capital	4.8	2.6	-0.2	n.d.
sector público	0.7	0.8	1.2	n.d.
sector privado y errores	1.3	2.1	-4.2	n.d.
Reserva internacional bruta (flujo)	-6.9	-7.1	0.3	3.4
(stock)	13.7	6.5	6.9	n.d.

FUENTE: Mexea (1989).

CUADRO 6. *Balanza comercial: volumen, precio y valor*

	Unidad	1987	1988	1989	1990 <sup>P</sup>
<b>Volumen</b>					
Exportaciones petroleras	tc%	0.3	5.5	-23.5	n.d.
Exportaciones no petroleras	tc%	24.1	3.7	0.5	n.d.
Importaciones	tc%	4.0	44.3	14.0	n.d.
Saldo	K	2.7	1.1	-0.1	n.d.
<b>Precio</b>					
Exportaciones petroleras	tc%	38.2	-26.3	53.4	n.d.
Exportaciones no petroleras	tc%	-1.1	11.1	6.9	n.d.
Importaciones	tc%	3.2	7.0	8.9	n.d.
Términos de intercambio	tc%	6.0	-5.7	5.8	n.d.
<b>Valor</b>					
Exportaciones petroleras	tc%	38.5	-22.3	17.4	27.8
Exportaciones no petroleras	tc%	22.7	16.0	7.5	12.1
Importaciones	tc%	7.1	54.6	24.1	27.4
Saldo	mmd	8.4	1.8	-0.6	-3.0

FUENTE: Mexea (1989) e Informe Anual del Banco de México.

NOTA: tc%: tasa de crecimiento porcentual; K: dólares constantes de 1970; mmd: miles de millones de dólares.

<sup>P</sup> Cifras preliminares.

riormente era contrabando, y que, por lo tanto, no es un incremento en las importaciones, propiamente dicho.

Una medida de la envergadura de este aumento sustancial en las importaciones la proporciona el cociente de importaciones a producto: ha aumentado hasta alcanzar su nivel de 1979. Empero, durante ese año el exceso de capacidad utilizada era cero, mientras que en 1988 fue de alrededor de 10%. Asimismo, el tipo de cambio real estaba sobrevaluado aproximadamente 23% en 1979 con respecto a su tasa en 1988. Así, una parte significativa del incremento en las importaciones puede atribuirse a la liberalización comercial. Sin embargo, el punto de controversia es si el aumento en el cociente de importaciones ha alcanzado su pico y regresará a su antiguo nivel o si, por el contrario, continuará creciendo.

#### IV. DE LA DESINFLACIÓN AL CRECIMIENTO

##### 1. *Balance*

A finales de 1987, la política económica de México era confusa, mientras se incrementaba la intransigencia de los principales agentes económicos. Aun así, el gobierno retomó la conducción e inició una nueva aventura en materia econó-

mica: el tan esperado plan de choque heterodoxo (el plan "Azteca").

México tenía, ciertamente, una serie de ventajas para la aplicación de un plan de choque heterodoxo: la estructura corporativa del sistema sociopolítico es propicia para la "concertación"; se disponía de un alto nivel de reservas internacionales y un importante superávit en la cuenta corriente; el tipo de cambio estaba subvaluado; se habían realizado ya ajustes significativos en las cuentas públicas, y, finalmente, se contaba con las experiencias recientes de otros países que habían aplicado planes heterodoxos, lo que permitiría evitar algunos errores, sobre todo, la promesa y el intento de reducir de inmediato la inflación a cero.

Una evaluación preliminar de la evolución de la economía mexicana durante los tres años del Pacto sugiere que la política de choque heterodoxa mexicana fue exitosa.

México redujo su inflación diciembre-diciembre de 159 en 1987 a 51% el siguiente año, 19.7 en 1989 y 29.9% en 1990. Al mismo tiempo, se evitó la profunda recesión que debería haber acompañado tal reducción de haber sido inducida mediante medidas tradicionales de política restrictiva. Por el contrario, se presentó un auge de inversión. Cabe destacar que este éxito se logró aun cuando el contexto internacional no era favorable.

## 2. Inflación reprimida

Sin embargo, la pregunta central es si el descenso en la tasa de inflación esconde "inflación reprimida" o no. Si así fuese, una vez relajados los controles de precios se presentará un resurgimiento de la inflación.

El argumento que apoya la tesis de "inflación reprimida" se basa en la evolución histórica de los precios relativos: aparentemente, la estructura de dichos precios resultante del congelamiento revela una divergencia entre los valores deseados y los observados, que podría conducir a un resurgimiento de la inflación cuando los agentes económicos intenten recuperar los precios relativos que desean y los ingresos perdidos durante ese periodo.

En segundo término, se argumenta que los precios reales de los insumos se han deteriorado de forma importante e insostenible. Por ejemplo, los precios públicos han caído al mismo nivel de 1982, y el tipo de cambio real controlado y el libre lo han hecho al nivel de 1985. Hay que recordar que a mitad de 1985 se registró el punto más bajo de la crisis, después de la suave recuperación acaecida durante 1984.

En tercer lugar, el relajamiento del control de precios y los ajustes de algunos precios fundamentales originó en 1990 un resurgimiento de la inflación interpretable como indicador de la divergencia entre precios observados y deseados por los diferentes agentes económicos, o sea, como inflación reprimida.

Finalmente, la ausencia de señales de escasez puede explicarse por los siguientes factores: la tendencia oligopólica en la estructura de la industria mexicana es tal que, aun cuando los controles de precios resultaron en menores márgenes de ganancia, los precios siguieron siendo mayores que los implícitos por la igualdad entre demanda y costo marginal. En este caso, los controles de precios acarrearón una expansión del producto para las empresas maximizadoras de beneficios. Asimismo, eliminar las licencias y cuotas al comercio exterior, además de reducir las tarifas para importación de bienes intermedios, abarató (en relación con la oferta interna) las importaciones de insumos realizadas por las empresas. Así, la escasez se evitó mediante un alza dramática de las importaciones.

## 3. ¿Crecimiento económico sostenible?

Existen cuatro preguntas determinantes por responder al diseñar una estrategia de crecimiento: ¿por qué crecer?, ¿a qué tasa?, ¿de qué manera?, y ¿con qué financiamiento?

a) ¿Por qué crecer? ¿Cuál es la *raison d'être* de una estrategia de crecimiento? En primera instancia la pregunta parecería irrelevante, pero su respuesta es importante para determinar cuánto, cuándo, cómo y para quién crecer. Pueden plantearse cuatro respuestas que no son mutuamente excluyentes: generar empleos para, en el mejor de los casos, reducir la tasa de desempleo acumulada y, en el peor, contener su incremento; generar recursos para aliviar problemas de distribución y mejorar el bienestar de los marginados; impe-

dir el deterioro de los balances de largo plazo de la economía resultantes de una recesión persistente, evitando así presiones inmoderadas, y, finalmente, podría argumentarse que el cambio estructural se facilitará con el crecimiento. Las dos primeras razones para crecer, de carácter social, frenan, a su vez, el aumento de las presiones político-sociales. Por su parte, las dos últimas fortalecen el argumento general de que el patrón de crecimiento debe mejorar, simultáneamente, y los balances de mediano plazo de la economía.

b) ¿A qué tasa crecer? La tasa deseable de crecimiento debe estar referida a un objetivo particular. Una meta posible es un cierto nivel de empleo. Pueden resaltarse tres puntos respecto de la relación entre crecimiento del PIB y desempleo: *i*) aunque el empleo dependa de un conjunto de factores, el crecimiento de la demanda determina principalmente su evolución; *ii*) el crecimiento del PIB tiene que ser lo suficientemente alto, *ceteris paribus*, como para absorber el aumento en la población económicamente activa; *iii*) dado que como secuela de una recesión el desempleo no retorna automáticamente a su nivel "normal", se requiere que el crecimiento del producto rebase su tendencia, para así absorber el desempleo acumulado.

Si se supone un promedio anual de crecimiento de la población económicamente activa cercano a 2.8%, y una elasticidad producto del empleo de 0.64, México presenta las siguientes necesidades: *i*) tendrá que crecer alrededor de 4.9% promedio anual para mantener el desempleo al mismo nivel que en 1981; *ii*) necesita crecer aproximadamente 6% para lograr en 1994 la misma tasa de desempleo de 1981; *iii*) requiere crecer 7.3% promedio anual si se desea reducir el nivel de desempleo, en seis años, al mismo de 1981.

En otras palabras: México tiene que crecer a su tasa histórica para reducir el problema actual de desempleo.

c) ¿Cómo crecer? No obstante el apoyo oficial dado a la inversión privada y a las exportaciones no petroleras, propuestos como los elementos motores del crecimiento, su evolución *per se* no ha sido suficiente para lograr dicha tasa. El estímulo más importante deberá, entonces, ser proveído por la reducción del superávit fiscal, y la reorientación del gasto hacia la inversión, o sea, la adopción de una política económica expansiva.

Sin embargo, es posible argumentar que tal política puede socavar los logros en la lucha contra la inflación, empeorar la cuenta corriente y nulificar el objetivo explícito de reducir la participación del Estado en la economía.

Respecto de la inflación, no hay señales claras de que la tasa de crecimiento compatible con una tasa de inflación estable sea menor de 4 o 5% al año. Además, no obstante la presencia de cuellos de botella, la existencia de amplia capacidad subutilizada provee de alguna holgura para el crecimiento de la demanda. Así, el problema de la aceleración inflacionaria se originaría, en todo caso, en el deseo de ciertos agentes económicos de recuperar sus precios relativos ante el crecimiento de la demanda agregada. Sin embargo, existe la posibilidad de que la liberalización del comercio exterior flexibilice a la baja algunos precios internos, amortiguando el citado efecto y quitándole mucho de su dinamismo. Final-

mente, no está claro que la política fiscal expansionista sea más inflacionaria que el aumento de la inversión privada financiado con crédito y/o el incremento de las exportaciones mexicanas.

d) *¿Cómo financiar el crecimiento?* El problema mayor e inmediato es cómo financiar el déficit en la cuenta corriente asociado con el crecimiento. A una tasa anual próxima a 4% se asocia un déficit en cuenta corriente no petrolero del orden de 2 mil millones de dólares.

Las dos respuestas tradicionales a este problema —la reducción del déficit fiscal y la devaluación de la tasa de cambio real— quedan de entrada descalificadas, en razón de sus efectos recesivos. Por su parte, el control del comercio exterior tampoco es viable pues resulta incompatible con el nuevo régimen de política económica. Así la estrategia de crecimiento tan solo se basa en una mezcla de reducción de las trans-

ferencias externas asociadas con la deuda, aumento de la inversión extranjera directa y regreso de capitales mexicanos fugados.

La experiencia de otros países sugiere, nuevamente, que una reducción radical del servicio de la deuda externa constituye un factor decisivo para reanudar el crecimiento. No obstante las recientes negociaciones de México, no se ha conseguido un descenso significativo en el flujo de sus transferencias con el exterior.

Por consiguiente México se ve forzado a recurrir al financiamiento externo directo y al retorno de capitales fugados, pero ambos factores parecen muy precarios para considerarlos la base de una estrategia de desarrollo.

Conforme el optimismo respecto al financiamiento no se realiza, la senda del crecimiento será no autosostenible, como ocurrió en 1984-1985.