Economía mexicana

Nohora Isabel Vargas Castro[1]

I. ANTECEDENTES

A mediados de la década de los ochenta y al inicio del período presidencial de Salinas de Gortari la economía mexicana se encontraba en una situación de prolongada recesión, inflación de tres dígitos, agudos problemas de deuda externa y con una gran incertidumbre económica.

El gobierno del presidente Salinas de Gortari adoptó medidas económicas radicales con dos objetivos básicos, que todavía se mantienen, y en los cuales se han alcanzado éxitos evidentes: la reducción de la inflación a niveles de un dígito y una decidida apertura comercial al exterior.

Para el cumplimiento del primer objetivo se ejecutaron políticas monetarias y fiscales restrictivas y un Pacto Social que contribuyó a dominar la inercia inflacionaria. Para abrir la economía e integrar eficázmente a México con el resto del mundo se redujeron en forma drástica los aranceles y se desmontaron muchas trabas no arancelarias a las importaciones, se aumentaron las facilidades a la inversión extranjera y se inició la gestación de una zona de libre comercio con Canadá y Estados Unidos.

El panorama que presenta la economía mexicana en 1993 es complejo. Hay grandes logros en materia de estabilización, reestructuración productiva, ordenamiento fiscal y captación de inversión extranjera. Pero también hay una considerable desaceleración en el crecimiento económico, un bajísimo crecimiento del ingreso per cápita, negativo en el primer semestre, una caída sustancial del poder de compra de los salarios que aumenta las tensiones sociales, un enorme déficit en la balanza en cuenta corriente, tasas de interés reales muy elevadas que crean riesgos evidentes para los deudores y el sistema financiero y, en general, una situación vulnerable en caso de que el Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos y Canadá se entorpezca o sufra demoras adicionales.

El desempeño de la economía mexicana resulta de especial interés para Colombia, no sólo por las negociaciones que se están adelantando en el Grupo de los Tres para la conformación de un área de libre comercio, sino también porque los ajustes que se efectúen en México al manejo de las importaciones influirán las correspondientes decisiones en Colombia, como ya se hizo evidente tras la decisión de México de aplicar restricciones a las

[1] Vicepresidente de ANIF. Adaptación y ampliación del capítulo Economía Mexicana efectuado por ANIF en el estudio de Previsión Macroeconómica y Sectorial ANIF - Fedesarrollo de julio de 1993.

importaciones de textiles y confecciones de los países asiáticos.

El comercio colombiano con México todavía es reducido: US$71 millones en exportaciones colombianas, e importaciones colombianas por US$ 205 millones en 1992. Sin embargo, muchos aspectos del futuro manejo económico mexicano tendrán consecuencias directas para los flujos de comercio y de capitales, además de arrojar lecciones de interés para Colombia, en momentos en que el impacto sectorial de la apertura económica y la lenta devaluación han comenzado a sentirse dolorosamente.

II. SECTOR REAL

A. Desempeño del PIB y demanda agregada 1986-1992

En el Cuadro 1 se presenta la evolución del PIB y el gasto agregado de México entre 1986 y 1992. En 1986, primer año del programa de ajuste y de aceleración de la apertura comercial, la economía se desplomó. El PIB cayó 3.6% y prácticamente todos los sectores productivos retrocedieron, con las únicas excepciones de la energía eléctrica y los servicios financieros.

Contrario a lo que podría pensarse, la apertura económica nada tuvo que ver en la caída, ya que las importaciones cayeron todavía más que la producción (12.3%). En ese año el desplome de la economía estuvo asociado con las medidas de ajuste fiscal y cambiario, inducidas en su mayor parte por los bajos precios del petróleo que redujeron significativamente los ingresos externos y fiscales.

A partir de 1987 la producción se recuperó, pero la máxima tasa de crecimiento del PIB en el período 1987-1992 fue apenas 4.4% (Gráfico 1). La tasa promedio anual de crecimiento del PIB en los últimos siete años fue 1.9%, por debajo del crecimiento anual de la población mexicana (2.1%).

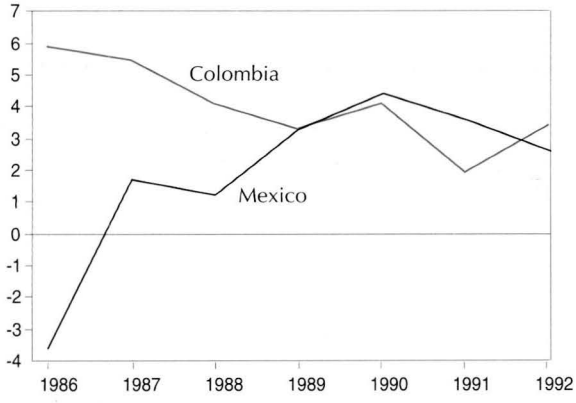
Por el lado del gasto, el componente más dinámico fue la inversión privada, que en el período 1986-1992 creció a una tasa promedio anual de 4.1%. El exitoso estímulo a la inversión, incluyendo la ex-

Cuadro 1. PRODUCTO INTERNO BRUTO Y GASTO AGREGADO

	Part.1991	Variación Porcentual						
	%	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992[e]
GASTO AGREGADO								
1. Consumo Privado	66.0	-2.6	-0.1	1.8	6.3	5.8	5.0	3.2
2. Consumo Público	10.7	1.4	-1.2	-0.5	-0.4	2.3	2.8	1.5
3. Inversión	19.6	-21.1	7.0	11.7	5.8	11.2	6.9	11.3
SUBTOTAL DEMANDA INTERNA	96.4	-5.8	0.9	3.2	5.4	6.4	5.1	4.7
4. Exportaciones	18.7	4.1	9.8	5.8	2.5	3.5	5.1	3.2
5. Importaciones	15.1	-12.3	10.9	36.7	21.3	18.8	16.6	17.1
PRODUCTO INTERNO BRUTO	100.0	-3.6	1.7	1.2	3.3	4.4	3.6	2.6

[e] Estimado
Fuente: CEPAL, CEAL.

Gráfico 1. CRECIMIENTO DEL PIB
Porcentaje 1986 - 1992



Fuente: CEPAL, CEAL y Dane.

tranjera, es uno de los grandes logros de la política de apertura mexicana. Pero, de otro lado, debe tenerse en cuenta que el aumento neto de capacidad productiva es bastante menor que el que podría sugerir esa tasa de inversión porque una parte significativa del capital acumulado previamente quedó inservible por el cierre de numerosas plantas en casi todos los sectores.

El segundo componente más dinámico fue la demanda externa. Las exportaciones reales crecieron más que el PIB, a una tasa promedio anual de 4.8% entre 1986 y 1992, y en algunos sectores jugaron un papel clave para permitir la recuperación industrial. Sin embargo, en términos de demanda agregada el sector externo hizo una contribución neta a la oferta, porque el aumento de las importaciones excedió con creces el de las exportaciones.

En efecto, las importaciones reales mexicanas crecieron a una tasa promedio anual de 14.7% entre 1986 y 1992. Ante un crecimiento del PIB inferior al 2% anual, ese comportamiento de las importaciones obviamente substrajo a los productores domésticos una fracción de demanda cada vez mayor. Pero, por la misma razón, hizo una contribución decisiva a la política de estabilización.

Por su parte, el consumo privado que representa casi el 70% del gasto agregado, creció en los últimos siete años a una tasa promedio anual de 2.8%, sensiblemente afectada por las políticas de estabilización. El gasto de consumo del gobierno aumentó en ese mismo período a una tasa real de apenas 0.83% anual, con lo cual contribuyó a reducir la inflación y mantener hasta hace poco tasas de interés reales moderadas.

En el segundo trimestre de 1993, el PIB mexicano creció a una tasa de apenas 0.3% anual y hay signos pronunciados de recesión industrial. La recesión se explica por las altas tasas de interés, las cuales a su vez resultan necesarias para atraer capitales y financiar el gran déficit de la balanza de pagos en la cuenta corriente.

B. Actividad sectorial

En el Cuadro 2 se presentan las principales cuentas de la producción entre 1986 y 1992. Los sectores de peor desempeño fueron minería y agricultura. La minería registró un aumento anual promedio de apenas 0.8% en dicho período en tanto que la producción agrícola cayó a una tasa promedio anual de 0.7%, con un piso de -3.9% en 1989.

Durante el primer semestre de 1993 estos sectores mantienen la misma tendencia desfavorable: 0.2% de crecimiento real en minería y reducción de 1.5% en la producción agropecuaria. Las perspectivas del agro para el resto del año son de las de un sector estancado, al que la política de estabilización y la apertura económica lo han afectado sustancialmente.

Los servicios de electricidad registraron en 1992 la mayor tasa de crecimiento promedio anual en los últimos siete años: 4.1%, nivel de crecimiento que se mantuvo durante el primer semestre de este año.

En ese mismo período la industria manufacturera obtuvo un crecimiento de 2.6%, con un desempeño global que no ha sido satisfactorio y tiende a

Cuadro 2. PRODUCTO INTERNO BRUTO POR ACTIVIDAD ECONOMICA

	Part.%	Variación porcentual						
	1991	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992[e]
PIB POR ACTIVIDAD ECONOMICA								
1. Agricultura	7.5	-2.7	1.4	-3.8	-3.9	6.1	0.5	-1.9
2. Minería	3.5	-4.1	5.2	0.4	-0.6	2.8	0.1	1.6
3. Industria manufacturera	22.9	-5.7	2.6	3.2	7.2	5.8	3.7	2.1
4. Construcción	5.0	-10.3	1.5	-0.4	2.1	7.0	2.6	7.8
5. Electricidad	1.5	3.6	1.9	6.0	6.5	2.6	4.1	4.2
6. Transporte	6.8	-3.2	2.5	2.3	4.0	7.0	6.0	4.2
7. Comercio	26.1	-6.5	0.5	1.6	4.1	4.6	4.5	2.6
8. Servicios Financieros	10.7	3.9	2.4	1.6	2.9	2.2	4.1	2.5
9. Servicios común, social, personal	17.6	-0.7	0.1	0.5	1.3	1.9	3.7	1.9
Menos: Servicios bancarios imputados	-1.5	n.d	2.2	2.7	2.5	3.8	10.0	8.6
PRODUCTO INTERNO BRUTO	100.0	-3.6	1.7	1.2	3.3	4.4	3.6	2.6

[e] Estimado
Fuente: CEPAL, CEAL.

empeorar. Al cierre del primer semestre, el aumento anual del PIB industrial fue tan solo de 0.3%, muy bajo si se compara con el 2.1% obtenido en 1992 y el 4.9% de 1991.

Para 1993 se espera que la producción industrial aumente apenas 1.6%, impulsada por el sector automotor y la mayor inversión extranjera. Sin embargo, de cumplirse la proyección, esa sería la tasa más baja de crecimiento industrial en los últimos cinco años.

Durante el primer semestre, los únicos sectores industriales que crecieron fueron los productores de alimentos y bebidas, los farmacéuticos y los relacionados con equipos y aparatos electrónicos y la construcción. Este último sector ha registrado la mayor tasa de crecimiento anual durante 1992 y el primer semestre de 1993: 7.8% y 5.2% respectivamente.

C. Perspectivas de crecimiento

Con respecto a la evolución más reciente y las perspectivas inmediatas, los indicadores son poco favorables. No hay duda de que la combinación de un vacilante crecimiento de la economía de Estados Unidos con recesión europea ha golpeado severamente la economía mexicana. Pero, además, los productores siguen enfrentando las enormes dificultades de una apertura económica con revaluación cambiaria y altas tasas reales de interés.

Durante el primer semestre de este año los resultados en materia de crecimiento económico y empleo muestran una clara desaceleración de la economía: a junio, el crecimiento anual del PIB fue de apenas 1.3%, cifra considerablemente baja si se compara con el 2.8% obtenido en 1992 y el 4.4% de 1991. Pero no sólo la producción se redujo. La mayoría de las grandes empresas mexicanas vieron caer sus utilidades en este período. De las 57 firmas que cotizan en la bolsa de valores más de la mitad reportaron una caída importante en sus utilidades, atribuible en gran parte a los altos costos financieros y a la mayor compe-

tencia interna y externa, que les ha impedido reajustar precios.

El primer semestre de 1993 se caracterizó también por el aumento del desempleo. De una tasa de 2.2% en diciembre de 1992 se pasó a una de 3.6% en mayo de 1993. La baja demanda interna, la situación de empresas que compiten con ventajas tecnológicas y las expectativas frente a lo que ocurra con el TLC han frenado la producción y el empleo. Para 1993 se espera que el consumo privado crezca 2.7% y que la inversión aumente 6.4%.

El reciente desempeño de la economía ha llevado a revisar hacia abajo las proyecciones de crecimiento para 1993. Las últimas proyecciones de Consensus Economics para Latinoamérica registran para este año una tasa de crecimiento del PIB mexicano de 2.1%. Pero aún si eso se logra, es bueno tener en cuenta que existen muchas empresas al borde del colapso, debido a la sostenida erosión de su rentabilidad. La situación podría complicarse mucho si Estados Unidos cae nuevamente en recesión, o si se demora más de la cuenta la ratificación del TLC por parte del Congreso norteamericano. En esos casos los más escépticos proyectan un crecimiento de apenas 1% para 1993.

III. PRECIOS Y SALARIOS

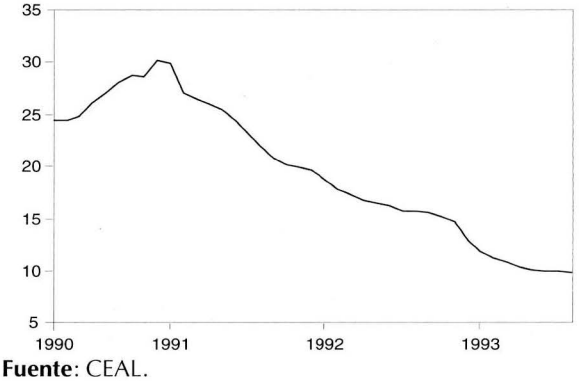
A. Evolución de los precios

Durante la primera mitad de la década de los ochenta, la inflación anual creció en forma permanente hasta alcanzar en los años 1986 y 1987 cifras récord de 106% y 159% respectivamente. Sin embargo, la ejecución de unas políticas monetaria y fiscal ortodoxas, combinadas con el deterioro del tipo de cambio real y un "pacto social" concertado permitieron reducir sustancialmente la inflación de los niveles mencionados a tasas cercanas al 10% en la actualidad (Gráfico 2).

El cumplimiento del Pacto Social en 1987, entre gobierno, sindicatos y organizaciones empresariales, para manejar los salarios y los reajustes de precios en forma concertada, contribuyó de manera decisiva a la política de estabilización, al quebrar la inercia inflacionaria. En la práctica ello implicó tener que renunciar a una "optimización" de precios relativos, y un gran esfuerzo administrativo y político para hacer creíble y sostenible una solución de ese tipo.

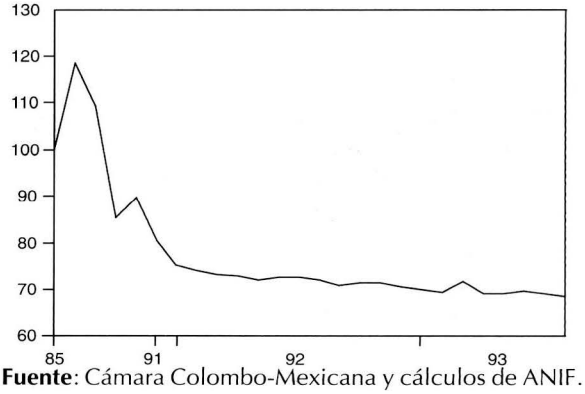
Sin embargo, el éxito de la política de estabilización ha tenido costos en términos de un menor crecimiento económico de corto plazo y un mayor déficit de la balanza comercial.

Gráfico 2. INFLACION ANUAL
Porcentaje 1990 - Julio1993.



Fuente: CEAL.

Gráfico 3. TIPO DE CAMBIO REAL
Frente al dólar 1985 - Julio1993



Fuente: Cámara Colombo-Mexicana y cálculos de ANIF.

El menor crecimiento económico fue producto de políticas monetarias y fiscales restrictivas que afectaron la demanda interna mediante la reducción del gasto público y el aumento en las tasas de interés real, como se verá más adelante.

El déficit comercial se ha reforzado, en el escenario de apertura económica, por la utilización del tipo de cambio como "ancla inflacionaria", con el costo de una importante revaluación real, por lo menos con respecto a los niveles de 1987-1988 (Cuadro 3). En términos nominales la cotización del dólar es actualmente 41% mayor que la de 1987, pero el nivel de precios interno subió en el intervalo en un acumulado de 226%. Después de considerar la inflación en Estados Unidos (o en Colombia) eso todavía da como resultado, un desplome del tipo de cambio real mexicano tanto frente al dólar como frente al peso colombiano (Gráfico 3).

Cuadro 3. INFLACION Y TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y REAL

	Inflación anual	Devaluación anual	Tipo de cambio nuev.pesos/US$	ITCR 1985=100	
	%	%		Frente al peso	Frente al dólar
1986	105.7	148.5	0.9235	117.2	118.6
1987	159.2	139.3	2.2097	109.1	109.2
1988	51.7	3.2	2.2810	82.6	85.4
1989	19.7	15.8	2.6410	82.2	89.9
1990	29.9	11.5	2.9454	68.5	80.4
1991	18.8	4.3	3.0710	79.0	75.3
1992	11.9	1.4	3.1154	73.2	70.2
1992 Ene.	17.9	3.6	3.0660	78.8	74.0
Feb.	17.3	3.1	3.0608	80.6	73.3
Mar.	16.8	3.4	3.0835	80.5	73.0
Abr.	16.6	2.8	3.0790	79.2	72.0
May.	16.3	3.5	3.1134	80.3	72.5
Jun.	15.8	3.4	3.1223	77.0	72.7
Jul.	15.8	2.7	3.1141	77.0	72.0
Ago.	15.7	1.2	3.0810	77.4	70.9
Sep.	15.3	2.0	3.1163	77.0	71.5
Oct.	14.8	2.1	3.1321	75.9	71.5
Nov.	12.9	1.4	3.1159	74.8	70.7
Dic.	11.9	1.4	3.1154	73.2	70.2
1993 Ene.	11.3	0.9	3.0939	74.0	69.4
Feb.	10.9	4.8	3.2068	75.8	71.7
Mar.	10.4	0.7	3.1049	73.3	69.3
Abr.	10.1	0.5	3.0946	72.9	69.1
May.	10.0	0.5	3.1289	73.3	69.6
Jun.	10.0	0.0	3.1210	72.3	69.2
Jul.	9.8 *	0.2	3.1195	71.3	68.7

* Datos estimado

Fuente: CEAL, FMI, Cámara Colombo- Mexicana.

Los indicadores más recientes muestran a México firmemente decidido a reducir su inflación a niveles internacionales, para poder garantizar su futura estabilidad cambiaria frente al dólar, la cual a su vez es un requisito para el buen funcionamiento del TLC. La meta para 1993 es bajar la inflación a un dígito (entre 7% y 9%), y se está logrando. En junio la inflación anual quedó en 9.9% y para julio se ha estimado preliminarmente en 9.8%. Las últimas proyecciones muestran, para 1993 y 1994, tasas de inflación anual de 8.7% y 7.6%, respectivamente.

B. Comportamiento de los salarios reales

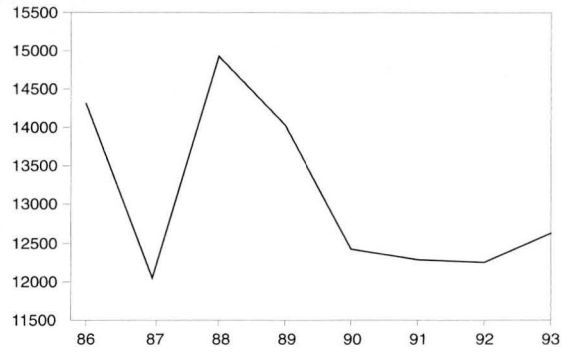
La prolongada vigencia del Pacto Social, con metas de inflación cada vez menores, y por ello reajustes de salarios que no compensan plenamente la inflación pasada, ha implicado para los trabajadores una caída significativa del poder adquisitivo, que tuvo un máximo reciente en 1988 y desde entonces ha disminuido aproximadamente de 15%, tal como se observa en el Gráfico 4.

Sin embargo, lo interesante y peligroso es que al mismo tiempo, debido a la revaluación, el salario mexicano medido en dólares se ha encarecido apreciablemente (Gráfico 5). Frente a países como Estados Unidos eso no alcanza a hacer mucha diferencia, ya que el salario mexicano sigue siendo una fracción del de un país desarrollado; pero frente a importaciones de países de bajos salarios, como los asiáticos, esa evolución implica un riesgo muy alto de que, bajo condiciones estrictas de apertura, la producción mexicana intensiva en trabajo sea desplazada por la competencia.

IV. MANEJO MONETARIO Y FINANCIERO

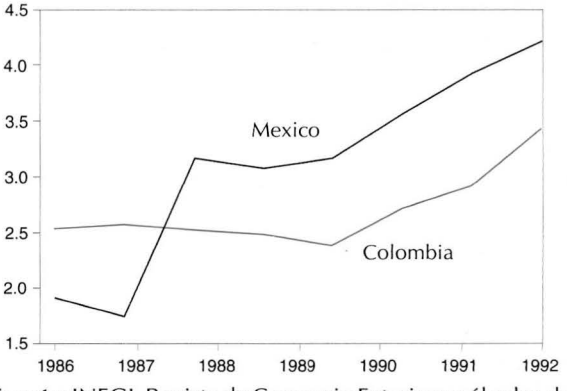
Durante los últimos años, la estabilidad de precios ha tenido como uno de sus pilares una política monetaria relativamente austera. La principal fuente de expansión monetaria durante los últimos cinco años ha sido la entrada de capitales. La esterilización de dichos recursos se ha realizado

Gráfico 4. SALARIO MINIMO REAL
Pesos mexicanos de 1992 1986 - 1993



Fuente: INEGI, Revista de Comercio Exterior y cálculos de ANIF.

Gráfico 5. SALARIO MINIMO DIARIO
Dólares 1986 - 1992



Fuente: INEGI, Revista de Comercio Exterior y cálculos de ANIF.

mediante títulos de deuda que han presionado las tasas reales de interés de la economía.

Durante 1993, el crecimiento de M1 se ha mantenido por debajo del 20% anual, y no se ha hecho ningún esfuerzo significativo para disminuir la tendencia alcista de la tasas de interés reales, a pesar de la debilidad financiera de muchos deudores (Cuadro 4).

La razón por la que México, con superávit fiscal, inflación moderada y decreciente, y amplia apertura comercial y financiera debe mantener en la actualidad altas tasas de interés, creando dificul-

Cuadro 4. MEDIOS DE PAGO Y TASAS DE INTERES

		Aumento anual M1 %	Tasa interés depósitos %
1986		67.2	87.4
1987		118.1	96.1
1988		67.8	69.5
1989		37.4	45.0
1990		62.9	34.8
1991		123.9	19.3
1992		14.9	15.6
1992	Ene.	130.8	15.3
	Feb.	122.2	14.6
	Mar.	111.2	11.8
	Abr.	107.2	12.4
	May.	103.5	13.6
	Jun.	104.0	15.0
	Jul.	107.1	16.2
	Ago.	92.5	16.5
	Sep.	64.6	17.5
	Oct.	24.9	19.4
	Nov.	20.0	18.2
	Dic.	14.9	16.9
1993	Ene.	17.6	16.7
	Feb.	18.5	17.7
	Mar.	19.6	17.5
	Abr.	18.1	16.2
	May.	16.9	15.0
	Jun.	17.4	15.5
	Jul.	19.9	13.7

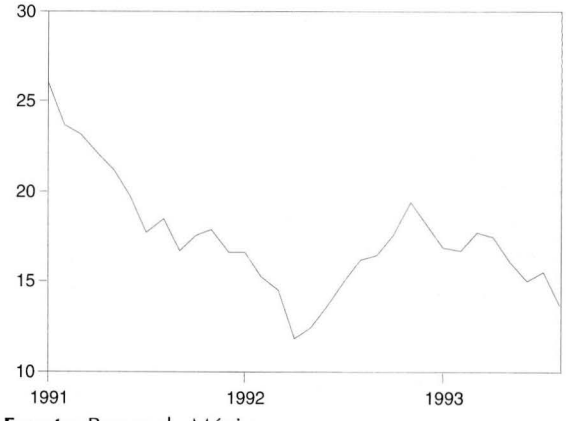
Fuente: FMI, Banco de México.

tades adicionales a los prestatarios y arriesgando una crisis financiera, es que no hay otra forma de retener los capitales externos. La percepción que tienen los inversionistas de la probabilidad de una eventual devaluación mexicana y aun de que se presente una crisis económica general ha aumentado sustancialmente, en vista de la evolución de las variables económicas pero sobre todo de los problemas que está encontrando la ratificación del TLC por parte del Congreso americano.

El amplio diferencial entre las tasas nominales de interés en México y en Estados Unidos, actualmente de unos quince puntos, es el premio que los inversionistas extranjeros (en realidad, también los mexicanos) exigen para correr dichos riesgos.

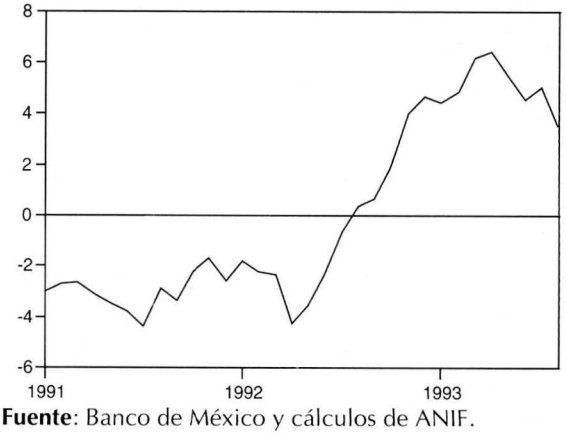
Infortunadamente, México no tiene opción al respecto, ya que no puede permitirse fugas de capital. Pero el incremento en las tasas de interés pone también en problemas a las empresas intensivas en capital al elevar sustancialmente su costo. Eso se aprecia en los Gráficos 6 y 7, donde se presenta la tasa de interés en términos reales. Si bien la tasa de interés nominal pasiva del primer semestre de 1993 estuvo alrededor de 17%, apenas tres puntos más que en igual período de 1992, la inflación ha caído desde entonces más de 6 puntos.

Gráfico 6. TASA DE INTERES NOMINAL
Porcentajes Diciembre1990 - Julio1993.



Fuente: Banco de México.

Gráfico 7. TASA DE INTERES REAL
Porcentajes DIciembre1990 - Julio1993.



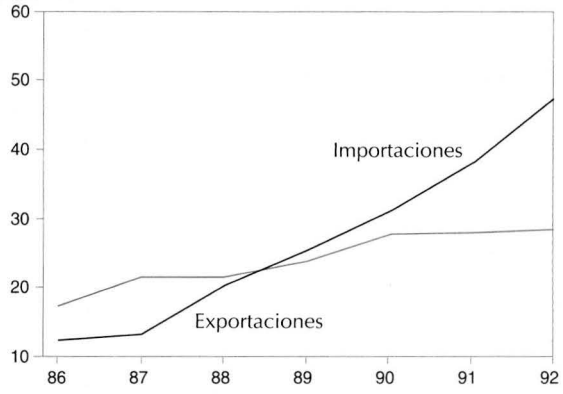
Fuente: Banco de México y cálculos de ANIF.

V. SECTOR EXTERNO

A. Cuenta corriente

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos mexicana ha venido aumentando progresivamente desde hace varios años y en 1992 fue de US$21,400 millones, esto es, 6.9% del PIB (Cuadro 5). Ese resultado ha sido causado por un déficit comercial que se viene registrando desde 1989, debido al extraordinario crecimiento de las importaciones. Entre 1987 y 1992 la balanza comercial de México pasó de un superávit de US$7,189 millones a un déficit de US$20,339 millones (Gráfico 8).

Gráfico 8. **BALANZA COMERCIAL**
Miles de millones de dólares 1986 - 1992



Fuente: Banco de México y CEAL.

Analizando la balanza comercial por sectores económicos (Cuadro 6) resalta el enorme y sostenido deterioro de los resultados de dos sectores claves. En primer lugar, en la agricultura se pasó de un superávit de US$1,011 millones en 1986 a sólo US$214 millones en 1991, y el año pasado la cuenta comercial para el sector arrojó un déficit de US$665 millones. Las exportaciones agrícolas de 1992 fueron 4% menores que las de 1986, mientras las importaciones crecieron 204% en el mismo lapso.

En la industria manufacturera el déficit comercial se amplió de US$2,539 millones en 1986 a US$18,722 millones en 1991 y alcanzó un récord de US$27,061 millones en 1992. Las exportaciones industriales de 1992 fueron 130% mayores que las de 1986, pero el nivel de las importaciones aumentó 339% en el mismo lapso.

La cuenta de servicios y transferencias de la balanza de pagos mexicana, que en 1986 tenía un

Cuadro 5. **BALANZA DE PAGOS (millones de dólares)**

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992[e]
Balanza comercial	3,725	7,189	272	-2,596	-4,434	-11,064	-20,339
Exportaciones	16,158	20,494	20,546	22,842	26,838	27,120	27,772
Importaciones	12,433	13,305	20,274	25,438	31,272	38,184	48,111
Balanza de servicios y transf,	-5,370	-3,436	-2,793	-3,455	-2,680	-2,218	-1,071
Balanza en cuenta corriente	-1,645	3,753	-2,521	-6,051	-7,114	-13,282	-21,410
Balanza de capital	1,837	-576	-1,448	3,037	8,163	20,178	21,528
Inversión extranjera Neta	1,522	3,248	2,595	3,530	4,628	12,301	14,060
Otras	315	-3,824	-4,043	-493	3,535	7,877	7,468
Errores y omisiones	410	2,924	-2,764	3,409	2,183	1,241	971
Saldo de la balanza de pagos	602	6,101	-6,733	395	3,232	8,137	1,089
PIB millones de dólares	124,684	137,895	171,709	203,067	239,344	282,866	310,380
Déficit Cta.Corr./PIB	-1.3	2.7	-1.5	-3.0	-3.0	-4.7	-6.9

[e] Estimado, CEAL
Fuente: Banco de México, CEAL Revista América Financiera.

déficit de US$5,370 millones, mostró en 1992 un déficit de sólo US$1,071 millones. Esa reducción está asociada, principalmente, con la favorable evolución de los ingresos netos de la industria maquiladora incluidos en el balance. Los servicios de transformación de dichas unidades, crecieron en dólares 20.6% promedio anual entre 1986 y 1992 hasta llegar a representar el 25% del total de ingresos por servicios (US$4,815 millones).

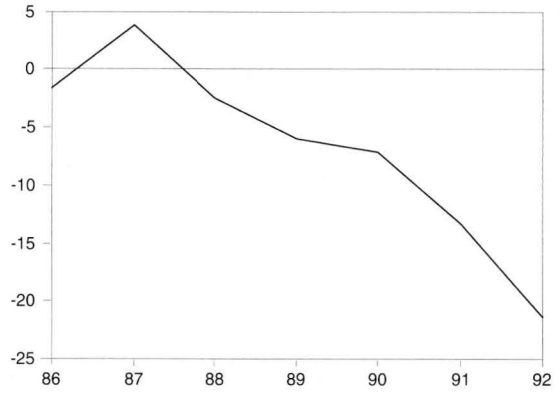
Excluyendo dichos ingresos, el déficit de la cuenta de servicios en 1986 fue de US$6,655 millones y de US$5,886 millones en 1992. Recientemente se adoptó una nueva metodología oficial que hace precisamente eso, incorpora los servicios de transformación de las maquiladoras a la balanza comercial y los excluye de la de servicios. De esta manera el déficit comercial que en 1992 representó el 6.3% del PIB mexicano, se redujo a 4.8%.

El menor déficit también se explica por el dinámico comportamiento de los ingresos por transferencias netas, que entre 1989 y 1992 crecieron a una tasa promedio anual de 9.2%. En contraste, los egresos por servicios registraron en ese mismo período un incremento de apenas 5.1%, y los intereses, que representan prácticamente el 50% del total de gastos, crecieron a una tasa similar, gracias al desplome de las tasas de interés en dólares y a la reducción de la deuda externa mediante venta de activos mexicanos.

De todas maneras la reducción del déficit de la cuenta de servicios sorprende un poco, no sólo porque México todavía tiene una deuda externa superior a US$65,000 millones, sino porque en términos económicos el verdadero cambio en el endeudamiento neto de un país (que afecta los pagos o dividendos) es el déficit de su cuenta corriente. Y resulta que desde 1986 la cuenta corriente mexicana ha acumulado un déficit de US$48,270 millones (Gráfico 9).

Las perspectivas para 1993 son un déficit en cuenta corriente de US$23,900 millones como

Gráfico 9. BALANZA EN CUENTA CORRIENTE
Miles de millones de dólares 1986 - 1992



Fuente: Banco de México y CEAL.

resultado de un saldo deficitario en la balanza comercial de US$16,900 millones (incluyendo las maquiladoras) y de US$7,000 millones en la balanza de servicios.

B. Financiamiento del déficit y manejo cambiario

Durante estos años el financiamiento del déficit de la cuenta corriente, y por ende, el mantenimiento de un tipo de cambio estable, ha sido posible gracias a las grandes entradas de capital privado, en particular de recursos de largo plazo.

La inversión extranjera neta pasó de US$1,522 millones en 1986 a US$14,060 millones en 1992 representando casi el 70% de los ingresos de capital en dicho año. El resto, US$7,468 millones corresponden al ingreso de capitales de corto plazo atraídos por las altas tasas de interés mexicanas.

La inversión extranjera acumulada entre 1989 y 1992 excede la registrada en los 16 años anteriores y su florecimiento se debe a los mayores incentivos al capital extranjero, la flexibilización en la legislación y sobre todo a los altos rendimientos de las inversiones financieras, que indujeron grandes flujos de capital especulativo.

A pesar de que los capitales siguen llegando a México, existe en la actualidad la preocupación de si el creciente déficit de la cuenta corriente podrá seguir financiándose en forma sostenida como hasta ahora con el ingreso de capitales foráneos, ante el peligro de una posible devaluación, ya que es difícil pretender que con un déficit de la cuenta corriente como el actual, el tipo de cambio sea sostenible.

Cuando el PIB de México se valora en dólares a la tasa de cambio vigente, se encuentra que el déficit en la cuenta corriente del país en 1992 equivale a 6.9% del PIB. Esa es la tasa a la que implícitamente se está endeudando el país en dólares, a través de su déficit de la cuenta corriente, a pesar de que éste no refleja todavía un egreso sustancial por remesas de utilidades, producto del mismo esquema de financiamiento con inversión extranjera, que en el futuro cercano reforzarán el deterioro de la cuenta corriente.

Sin embargo, si se supone que el peso mexicano está sobrevaluado en un 20%, el déficit actual de la cuenta corriente se elevaría a 8.6% del PIB, un ritmo de endeudamiento efectivo que resulta insostenible en un país que desde hace una década no ha crecido en forma sostenida por encima del 4% anual.

Cuadro 6. BALANZA COMERCIAL POR SECTORES ECONOMICOS
Millones de dólares

	1986			1991			1992		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
Agricultura y silvicultura	1794	783	1011	1877	1663	214	1715	2380	-665
Ganadería	300	152	148	414	423	-9	374	436	-62
Caza y pesca	12	3	10	82	7	75	60	13	46
Industria extractiva	6041	188	5853	7812	398	7414	7784	539	7245
Petróleo y gas	5531	9	5522	7265	31	7234	7416	180	7236
Minerales metálicos	239	33	205	251	98	153	158	137	21
Minerales no metálicos	271	146	125	295	269	27	210	221	-12
Industria manufacturera	7609	10147	-2539	16751	35473	-18722	17474	44536	-27061
Alimentos, bebi. y tabaco	953	491	462	1216	2584	-1368	1127	3278	-2151
Textiles y confecciones	310	135	176	616	1201	-585	689	1671	-982
Pieles, cueros y sus manuf.	31	10	22	148	193	-45	200	296	-96
Maderas y sus manuf.	107	50	56	190	286	-96	234	412	-178
Papel y editoriales	139	436	-296	233	1268	-1036	217	1580	-1363
Derivados del petróleo	640	438	202	643	1263	-620	624	1392	-768
Petroquímica	87	490	-403	259	474	-215	263	506	-243
Química	830	1208	-378	1975	3343	-1369	2099	3980	-1881
Plástico y caucho	80	273	-193	173	1100	-927	158	1390	-1233
Minerales no metálicos	376	93	282	630	402	228	674	536	138
Siderurgia	447	631	-185	1001	2188	-1187	868	2469	-1601
Minero metalurgia	474	195	279	751	540	211	843	773	70
Equipo de transporte	2053	1273	780	5779	7716	-1936	6113	9411	-3298
Prod. metálicos y maq.	1087	4426	-3339	3138	12915	-9777	3365	16841	-13476
No clasificados	2	111	-109	186	219	-34	124	235	-111
Total	15759	11384	4375	27120	38184	-11064	27531	48138	-20608

Fuente: Revista Comercio Exterior, México.

Hay razones poderosas por las cuales el gobierno luchará contra una devaluación en el futuro inmediato, pero también las hay para considerar que al final podría tener que aceptar el ajuste. Si la actual cotización del peso mexicano se sostiene en los próximos años, muchos productos colombianos podrán competir con los mexicanos, ya sea como exportaciones a México o dentro de nuestro propio mercado. Si ese tipo de cambio no es sostenible, será mejor hacer los cálculos con un peso mexicano algo más barato en dólares.

Las razones para luchar por la estabilidad cambiaria son que la devaluación pondría en peligro la meta de inflación de un dígito, hacia la cual se ha avanzado tanto y a tan alto costo, y que también podría aumentar la resistencia en Estados Unidos contra el TLC.

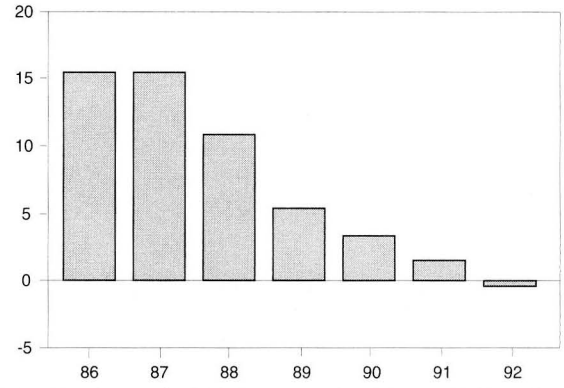
Pero en la medida en que la revaluación se prolonga aumenta su costo en términos de empleo, de la perdida de competitividad frente a las importaciones bajo condiciones de apertura real y del peligro de caer en una recesión severa por la necesidad de mantener la tasa de interés en niveles demasiado elevados. Por ello no debe descartarse que en el futuro, en un intento por evitar la devaluación, México opte por establecer medidas de tipo proteccionista bastante generales contra terceros países. Esto es, por fuera del TLC, pero no necesariamente por fuera del Grupo de los Tres.

VI. FINANZAS PUBLICAS

En el Gráfico 10 se presenta la evolución del déficit fiscal mexicano como porcentaje del PIB entre 1986 y 1992. En ese período las finanzas públicas mexicanas registraron una transformación radical al reducir el déficit de niveles del 15.5% del PIB en 1986 a 1.5% en 1991, e incluso a obtener en 1.992 un superávit de 0.4%, sin incluir los ingresos por privatizaciones.

Dicha transformación se debe a la contención del

Gráfico 10. DEFICIT FISCAL
Porcentaje del PIB 1986 - 1992.



Fuente: Banco de México y Revista Comercio Exterior.

gasto público durante estos años, a las reformas fiscales llevadas a cabo para ampliar la base gravable y al agresivo proceso de privatización de empresas estatales.

Los programas de austeridad y disciplina fiscal permitieron que entre 1986 y 1992 el gasto de consumo del gobierno aumentara a una tasa real de apenas 0.8% anual. De esa manera el gobierno jugó un papel crucial para reducir la inflación y mantener (por lo menos hasta antes de que en este año se complicaran las cosas) tasas de interés reales moderadas.

El costo de esa disciplina fiscal ha sido la renuncia a estimular el crecimiento de corto plazo por medio de gasto público, como sí lo ha hecho Colombia, y la necesidad de sacrificar muchas aspiraciones de gasto social. Esa política fue apoyada en México con un fuerte programa de privatizaciones, que entre otras cosas permitió recoger fondos frescos y reducir el saldo de la deuda pública externa.

Para 1993 se espera alcanzar un superávit fiscal de 1.3% incluyendo privatizaciones. En 1994 el superávit esperado será inferior (0.7%) debido a los mayores gastos de un año preelectoral y a que las principales empresas estatales ya han sido privatizadas.