



MÉXICO: LA ESTRATEGIA MACROECONÓMICA 2001-2006.

PROMESAS, RESULTADOS Y PERSPECTIVAS*

José Luis Calva**

Fecha de recepción: 22 de agosto de 2005. Fecha de aceptación: 23 de septiembre de 2005.

Resumen

Este artículo examina los objetivos, instrumentos y resultados de la estrategia macroeconómica aplicada en México durante el gobierno del presidente Fox. En particular, se analizan los mecanismos de transmisión y los efectos de una política monetaria cuyo objetivo exclusivo (por mandato de ley) es el control de la inflación, así como la política fiscal que —por decisión gubernamental— se ha orientado primordialmente a apoyar a la autoridad monetaria en su tarea desinflacionaria mediante objetivos de balance fiscal, actuando de manera procíclica en el crecimiento del producto nacional y del empleo. Se muestra cómo el gobierno del presidente Fox recibió una economía en recesión que carecía del instrumental de política macroeconómica para enfrentarla. Finalmente, se concluye que la brecha entre las promesas de crecimiento económico y el desempeño real de la economía mexicana durante el periodo 2001-2005 es una consecuencia natural y predecible de la estrategia macroeconómica aplicada.

Palabras clave: recesión, macroeconomía, política monetaria, política fiscal, crecimiento económico, economía mexicana.

* Una versión previa de este trabajo fue presentada como conferencia magistral en el XXI Seminario de Economía Mexicana del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM (IIEC-UNAM) “La política económica del gobierno actual: análisis y perspectivas”, en mayo de 2005.

** Investigador titular y coordinador del Departamento de Análisis Macroeconómicos Prospectivos y de Coyuntura del IIEC-UNAM; miembro del Sistema Nacional de Investigadores. Correo electrónico: jcalva@prodigy.net.mx

Abstract

This article examines the objectives, instruments and results of the macroeconomic strategy applied in Mexico during the government of President Fox. In particular, it analyzes the transmission mechanisms and the effects of a monetary policy aimed exclusively (by reason of the law) at controlling inflation, as well as fiscal policy which -by government decision -has been oriented primarily to supporting the monetary authorities in their disinflationary mission via fiscal balance targets, acting pro-cyclically in terms of GDP and employment growth. This shows that the government of President Fox received an economy in recession, lacking the instruments of macroeconomic policy to deal with it. Finally, it is concluded that the gap between the promise of economic growth and the real performance of the Mexican economy during the period 2001-2005 is a natural and predictable consequence of the macroeconomic strategy applied.

Key words: recession, macroeconomy, monetary policy, fiscal policy, economic growth, Mexican economy.

Résumé

Cet article examine les objectifs, les instruments et les résultats de la stratégie macroéconomique appliquée au Mexique pendant le gouvernement du président Fox. On analyse en particulier les mécanismes de transmission et les effets d'une politique monétaire dont l'objectif exclusif (par mandat de loi) est le contrôle de l'inflation ainsi que la politique fiscale qui —par décision gouvernementale— s'est orientée en priorité au soutien de l'autorité monétaire dans sa tâche désinflation au moyen d'objectifs de balance fiscale , agissant de manière procyclique dans la croissance du produit national et de l'emploi. On montre comment le gouvernement du président Fox a reçu une économie en récession, bien qu'étant dépourvu de l'instrumentaire de politique macroéconomique nécessaire pour lui faire face. En conclusion, la brèche entre les promesses de croissance économique et la performance réelle de l'économie mexicaine pendant la période 2001-2005 est une conséquence naturelle et prédictible de la stratégie macroéconomique appliquée.

Mots-clés: récession, macroéconomie, politique monétaire, politique fiscale, croissance économique, économie mexicaine.

Resumo

Este artigo examina os objetivos, instrumentos e resultados da estratégia macroeconômica aplicada no México durante o governo do presidente Fox. Analizam-se em particular os mecanismos de transmissão e os efeitos da política monetária cujo objetivo único (por mandato de lei) é o controle da inflação, assim como a política fiscal que —por decisão do governo— tem se orientado basicamente a apoiar à autoridade monetária na sua tarefa desinflacionária mediante objetivos de balanceamento fiscal de maneira pró-cíclica no crescimento do produto nacional e do emprego. Mostra-se como é que o governo do presidente Fox recebeu uma economia em recessão, carente do instrumental de política macroeconômica para enfrentá-la. Finalmente concluiu-se que a brecha entre as promessas de crescimento econômico e o desempenho real da economia mexicana durante o período 2001-2005 é uma consequência natural e predecível da estratégia macroeconômica aplicada.

Palavras chave: recessão, macroeconomia, política monetária, política fiscal, crescimento econômico, economia mexicana.

Antecedentes

Durante el periodo preelectoral de la pasada sucesión presidencial, 76% de la ciudadanía pensaba que “la situación económica del país estaba marchando en una dirección incorrecta”, según la encuesta *Pulso sociopolítico de la población*, levantada en mayo de 2000 (Banamex, 2000). De manera específica, a la pregunta: “¿el próximo presidente de la República debe continuar con la misma política económica del presidente Zedillo o debe buscar una alternativa?”, de acuerdo con un cuestionario previo, 88% de la población señaló que “se debe buscar una política económica alternativa” (De las Heras, 1999). No es casual que las expectativas de cambio generadas por la coalición de partidos (Acción Nacional y Verde Ecologista de México), registrada precisamente como *Alianza para el Cambio*, cuyo candidato presidencial fue Vicente Fox, hayan prendido entre amplios segmentos del electorado.

Entonces, nuestro país estaba por completar tres sexenios de experimentación neoliberal, es decir, de perseverante aplicación del decálogo de “reformas estructurales” y “disciplinas macroeconómicas” recomendadas por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial a los países en desarrollo, que John Williamson (1990) sintetizó en el *Consenso de Washington*. Se esperaba que este decálogo de políticas económicas¹ conduciría a nuestro país hacia la tierra prometida de las elevadas tasas de crecimiento económico.²

Esta visión de la economía representó un viraje radical respecto de la estrategia económica sobre la cual se había fincado el desarrollo económico de México durante los cincuenta años previos. Desde los años treinta, y sobre todo a partir del gobierno del presi-

¹ Dichas políticas comprenden la liberalización del comercio exterior; del sistema financiero y de la inversión extranjera; la orientación de la economía hacia los mercados externos; la privatización de las empresas públicas *per se* (es decir, sin adoptar, en las áreas de interés público, las medidas precautorias y el marco regulatorio para asegurar su mejor funcionamiento y el de los respectivos mercados); la desregulación de las actividades económicas; la estricta disciplina fiscal (esto es, el equilibrio ingreso/gasto público como fin a ultranza, el cual cancela el papel activo de la política fiscal para atemperar el ciclo económico); la erradicación de los desequilibrios fiscales previos, pero no mediante mayor recaudación tributaria, sino con la reducción de la inversión y el gasto públicos (que conduce a la supresión o reducción de programas de fomento económico general y sectoriales); una reforma fiscal orientada a reducir las tasas marginales de impuesto a los ingresos mayores, ampliando en contrapartida la base de contribuyentes, y un adecuado marco legislativo e institucional para resguardar los derechos de propiedad.

² Una tasa media de crecimiento económico superior a la observada con el modelo económico precedente sería, precisamente, “la prueba del éxito” de las reformas basadas en el *Consenso de Washington*. Para las particularidades de su aplicación en México véase Williamson (*op. cit.*), Guillén (1997), Calva (2000), Guillén (2000) y Dussel (1997), entre otros.



dente Cárdenas, el desarrollo mexicano se había sustentado en una economía de mercado con un relevante (pero prudente, excepto a partir de los años setenta) intervencionismo del Estado como rector y promotor activo del desarrollo, como regulador del comercio exterior y de los mercados internos de bienes y servicios básicos, como inversionista en áreas estratégicas y como promotor del bienestar social mediante leyes laborales y agrarias e instituciones sociales de educación, salud y servicios básicos. La ideología económica y social de la revolución mexicana, plasmada en el contrato social de 1917, había asignado al Estado estas funciones, desechando la ideología liberal del *laissez-faire, laissez-passer*.³

A partir de 1983, la estrategia económica neoliberal —apegada a la ideología ortodoxa que atribuye al Estado la causa de los males económicos— se orientó a transferir a los agentes privados y al mercado, gradual pero sostenidamente, las funciones económicas anteriormente asignadas al Estado, desde la “visión moderna”, según la cual la liberalización y reducción del intervencionismo gubernamental permitirían aprovechar plenamente las oportunidades que ofrecía la globalización y favorecería la asignación más eficiente de los recursos productivos y el logro de mayores tasas de crecimiento de la economía y el bienestar.⁴

Sin embargo, después de tres sexenios de experimentación, con más mercado y menos Estado, la prosperidad ofrecida por los reformadores neoliberales brillaba por su ausencia. Más aun: los resultados del modelo en la economía real de las mayorías nacionales contrastaban negativamente con los observados durante el modelo económico precedente.

En el modelo keynesiano-cepalino —el cual puede denominarse sin abuso *modelo económico de la revolución mexicana*,⁵ basado en la regulación del comercio exterior y en un relevante intervencionismo gubernamental en el fomento económico—, el producto interno bruto se incrementó 15.9 veces (1 592.7%) durante el periodo 1935-1982, al

³ La fundación del banco central en los años veinte y de la banca nacional de desarrollo en los treinta; el fuerte activismo estatal en la construcción de la infraestructura básica (hidroagrícola, carretera); las políticas sectoriales orientadas al fomento de la agricultura (con sus múltiples instrumentos específicos: política de precios de garantía, CEIMSA-CONASUPO) y al fomento de la industria manufacturera (con sus instrumentos impulsores de la sustitución de importaciones); la intervención directa del Estado en el desarrollo de la industria energética, que arranca de la fundación de la Comisión Federal de Electricidad en los años treinta y de la nacionalización de la industria petrolera, fueron acciones plenas de audacia e iniciativa histórica de un proyecto económico nacional que emergió con la revolución mexicana (véase Ortiz Mena, 1998; Vernon, 1967; Solís, 1970; Villarreal, 1988; Wilkie, 1978; Cárdenas, 1996).

⁴ Como ha observado Ocampo (2004): “se sobreestimaron las expectativas en torno a las reformas de mercado” y “se ignoraron los peligros que involucraba la nueva estrategia”.

⁵ Si bien abreva en las corrientes del pensamiento universal, el *modelo económico de la revolución mexicana* emergió como un “genuino proyecto nacional, que precedió al consenso keynesiano de la posguerra y al consenso estructuralista latinoamericano” (véase Ortiz Mena, *op. cit.*; Villarreal, *op. cit.*; Vernon, *op. cit.*).



Cuadro 1
Indicadores por períodos presidenciales y modelos económicos: 1935-2004

Períodos presidenciales	Producto interno bruto		Producto interno bruto por habitante		Inversión fija bruta por habitante		Salarios mín. reales (promed. nacionales)	
	Crecim. sexenal	Tasas crecim. anual	Crecim. sexenal	Tasas crecim. anual	Crecim. sexenal	Tasas crecim. anual	Crecim. sexenal	Tasas crecim. anual
	(%)		(%)		(%)		(%)	
Modelo de la Revolución mexicana								
1935-1940	30.10	4.48	14.28	2.25	n.d.	n.d.	22.94	3.50
1941-1946	42.90	6.13	25.74	3.89	124.29	14.41	(39.40)	(8.01)
1947-1952	39.86	5.75	19.91	3.07	26.05	3.93	14.53	2.29
1953-1958	44.85	6.37	20.54	3.16	11.17	1.78	28.17	4.22
1959-1964	47.51	6.69	20.88	3.21	36.12	5.27	56.32	7.73
1965-1970	48.75	6.84	22.68	3.47	39.65	5.72	31.71	4.70
1971-1976	43.12	6.16	19.39	3.00	25.05	3.80	22.86	3.49
1977-1982	43.11	6.16	21.84	3.35	22.26	3.41	(28.82)	(5.51)
Variación acumulada	1 592.71		347.99		1 067.53		96.91	
Crecimiento medio		6.07		3.17		6.03		1.42
Modelo neoliberal								
1983-1988	1.09	0.18	(11.82)	(2.08)	(33.09)	(6.48)	(46.63)	(9.94)
1989-1994	25.81	4.70	12.08	2.31	38.52	6.73	(20.00)	(4.36)
1995-2000	23.45	3.38	11.76	1.87	21.09	3.24	(29.89)	(5.75)
Var. acum. 1983-2000	56.98		11.66		12.24		(70.06)	
Crecimiento medio		2.54		0.61		0.64		6.48
2001-2004	6.65	1.62	1.81	0.45	(3.41)	(0.86)	0.99	0.25
Var. acum. 1983-2004	67.45		13.70		8.41		(69.77)	
Crecimiento medio		2.37		0.59		0.37		(5.29)

Notas: las cifras entre paréntesis son negativas. Este cuadro difiere de versiones anteriores porque cambia la serie de población.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores económicos. Acervo histórico*; INEGI, Sistema de Cuentas Nacionales de México; CNSM, Salarios mínimos, y CONAPO, *Estimaciones y proyecciones de población 1930-2050*.

crecer a una tasa media de 6.1% anual, lo cual implicó un aumento de 348% en el PIB *per capita*, que creció a una tasa media de 3.2% anual (véase Cuadro 1).

En el modelo neoliberal —basado en la apertura comercial unilateral y abrupta, así como en la reducción de la participación del Estado en el desarrollo económico—, el producto interno bruto sólo se incrementó 0.57 veces (57%) en el periodo 1983-2000, al crecer a una tasa media de 2.5% anual, lo cual implicó un aumento de apenas 11.7% en el PIB *per capita*, a una tasa media de 0.6% anual.

En consecuencia, la acumulación de capital invertido en la actividad productiva resultó dramáticamente inferior en el modelo neoliberal. En los años de vigencia de la estrategia económica de la revolución mexicana, la inversión fija bruta por habitante (en maquina-

ria, equipo y construcciones) se incrementó 1 067.5% durante el periodo 1941-1982, al crecer a una tasa de 6% anual (véase Cuadro 1). En contraste, después de tres sexenios de experimentación neoliberal, la inversión fija bruta por habitante en 2000 resultó apenas 12.2% mayor que la observada en 1982, al crecer a una tasa media de 0.6% anual.

En el ámbito del bienestar social, ambos modelos económicos arrojaban también resultados diametralmente opuestos. En el modelo de la revolución mexicana, el poder adquisitivo de los salarios mínimos se incrementó 96.9% durante el periodo 1935-1982 (véase Cuadro 1); en cambio, después de tres sexenios de neoliberalismo, los salarios mínimos habían perdido 70.1% de su poder de compra, es decir, se habían reducido a menos de la tercera parte.

En general, la evolución de la pobreza en ambos modelos también resultaba opuesta. Durante los años de operación del modelo keynesiano-cepalino o el de la revolución mexicana, la pobreza —que en la época porfiriana afectaba a cerca de 95% de la población— se redujo significativamente. De acuerdo con el más destacado especialista en la materia, Julio Boltvinik (1995), la proporción de mexicanos pobres disminuyó de 77% en 1963 a 48.5% en 1981, magnitudes *grosso modo* coincidentes con las estimadas por el Programa Nacional de Solidaridad (1990), según el cual la proporción de mexicanos en la línea de la pobreza, que en 1960 era de 76.9%, descendió hasta 45% en 1981. Pero los logros alcanzados durante dos décadas de reducción de la pobreza en el modelo económico precedente fueron completamente revertidos en el neoliberal. De acuerdo con Boltvinik y Damián (2002), la población pobre de México brincó a 69.8% de la población total en 1984, y según Damián (2004), representó 75.3% de la población total en 2000.

Frente a esos resultados del modelo neoliberal, es natural que el *discurso del cambio* haya generado expectativas halagüeñas en importantes segmentos de la población.

Expectativas y realidades del gobierno de Fox

En septiembre de 2000, el desaparecido profesor Rudiger Dornbusch, del Instituto Tecnológico de Massachussets (MIT, por sus siglas en inglés), pronosticó: “La expectativa de cambio que ha generado entre los mexicanos el triunfo del presidente electo Vicente Fox, terminará en una gran decepción” (*La Jornada*, 24 de septiembre de 2000). El polémico profesor del MIT dio en el clavo.

Al parecer, la brecha entre las promesas y las realizaciones marca la dimensión del desencanto. “Proponemos —señaló el candidato presidencial de la Alianza para el Cambio— un cambio en el modelo económico. Un modelo distinto a los que hemos visto en México: ni las políticas populistas, ni el dogmatismo del neoliberalismo. Nuestra propuesta es un modelo económico donde el ser humano y el desarrollo de sus cualidades esenciales sean el objetivo: una economía humana y moderna” (Fox, 2000a).

De manera específica, el candidato presidencial del PAN-PVEM ofreció:

Crear las condiciones para que la economía crezca a tasas de 7% y genere, cuando menos, 1 300 000 empleos anuales [...] Combatir el rezago laboral y el subempleo en el que viven millones de personas [...] Aumentar el poder adquisitivo de todos los mexicanos [...] Democratizar la economía, distribuyendo las oportunidades para todos y en todas las regiones del país.

Después de tres sexenios perdidos para el desarrollo y de una tremenda regresión en los niveles de bienestar, era natural que este discurso del cambio motivara el entusiasmo de amplios segmentos de la población, ansiosos de una economía más dinámica e incluyente.

Hoy día prevalece la gran decepción. De acuerdo con la *xvi Encuesta Nacional de Evaluación Presidencial*, levantada en abril de 2005, 55% de la ciudadanía desaprobó el manejo de la economía por el gobierno del presidente Fox; 68% desaprobó su manejo del problema del desempleo y, en suma, no hubo un sólo rubro de evaluación en el manejo de políticas específicas en las cuales el presidente Fox haya logrado una mayoría de opiniones aprobatorias (*El Universal*, 26 de abril de 2005). De hecho, 75% de la ciudadanía consideró que el país está estancado o en retroceso y sólo 23% estimó que México está progresando.

En materia económica, la gran decepción que pronosticó el profesor Dornbusch tiene dos componentes: en primer lugar, la enorme brecha entre las promesas de crecimiento del PIB y los resultados efectivos de la administración de Fox; en segundo lugar, la continuidad, sin cambio, del modelo económico heredado de sus antecesores. Son dos caras de la misma moneda.

Por una parte, la oferta de un crecimiento económico sostenido a una tasa de 7% anual y de generar 1.3 millones de empleos por año contrasta con un crecimiento de apenas 1.6% anual, así como con la pérdida de 137 598 empleos formales (registrados en el IMSS) durante el primer cuatrienio del *gobierno del cambio* (*vid infra*).

Por otra parte, la causa de este miserable desempeño económico consiste, precisamente, en que dicho gobierno continúa tenacemente aferrado al modelo neoliberal —basado en la drástica reducción del papel del Estado en el desarrollo económico— y, en particular, al *fundamentalismo macroeconómico* heredado acríticamente de sus predecesores, el cual erige la estabilidad de precios y el equilibrio fiscal en objetivos prioritarios a ultranza.

La ortodoxia macroeconómica del gobierno de Fox

Examinemos las aristas de este fundamentalismo macroeconómico.⁶ Al presentar su propuesta económica ante los directivos de Banamex, el candidato presidencial del PAN-PVEM

⁶ El profesor Joseph Stiglitz denomina “fundamentalismo de mercado” a la postura ortodoxa según la cual “los mercados funcionan perfectamente y la demanda iguala a la oferta, sea de trabajo o de cualquier otro bien o factor”. En consecuencia, “el fundamentalismo de mercado requiere muy poca o ninguna consideración de las circunstancias concretas y los problemas inmediatos de un país. Los economistas del FMI [y las tecnocracias afines] pueden desdeñar los efectos de sus políticas en el corto plazo, satisfechos con la creencia de que el país mejorará en el largo plazo; cualquier

en la elección de 2000, señaló: “¿Cómo generar la plataforma para que México crezca al 7% [anual] y que crezca con calidad? [...] Mi propuesta en materia económica está sostenida por una política económica que garantiza la estabilidad *de los fundamentales de la economía*” (Fox, 2000b). Y unos días después, en su discurso ante la LXIII Convención Nacional Bancaria, el entonces candidato presidencial puntualizó:

La política monetaria es potestad del Banco de México. Apoyo su independencia y me sumo a la intención, anunciada en el Programa Monetario para el año 2000, de fijarnos como objetivo nacional el lograr tasas anuales de inflación equivalentes a aquellas de nuestro principal socio comercial en un plazo no superior al año 2003. *De ser necesario en el futuro, lo implementaremos por ley* [...] Reitero, igualmente, mi compromiso de un programa fiscal que logre *un equilibrio presupuestario* no más tarde que el 4o. año de mi gobierno. Haremos obligatoria la necesidad de dar resultados en esta materia (Fox, 2000c).⁷

Como macroeconomistas ortodoxos de línea dura, los mentores del candidato presidencial eran más radicales que los *expertos* del FMI, quienes ciertamente promueven (e imponen, donde pueden; Stiglitz, 2002) la autonomía de los bancos centrales para orientarlos exclusivamente al control de la inflación, cancelando la función crucial de la política monetaria en el crecimiento económico y el empleo, aunque hay que reconocer que, por lo menos, no establecen a plazo fijo —como hizo Fox— una meta de inflación determinada. Y en el tema del presupuesto equilibrado, el radicalismo de los macroeconomistas de la Alianza para el Cambio era por lo menos similar al de los más aguerridos partidarios del Consenso de Washington, quienes postulan la “estricta disciplina fiscal”, cancelando, en consecuencia, el papel activo de la política de ingreso-gasto público en el crecimiento del producto nacional y del empleo.⁸

impacto a corto plazo sería el dolor necesario como parte del proceso [...] de redención y prueba de que el país va por buen camino” (Stiglitz, 2002). Éste es el significado básico del concepto del “fundamentalismo macroeconómico” que aquí utilizamos: para un tecnócrata no importan los efectos de la restricción fiscal y monetaria sobre la economía real y el bienestar; la recesión y la pobreza son el costo de la redención. Pero el concepto de “fundamentalismo macroeconómico” contiene también otro elemento. Como ha señalado el profesor David Félix, decano de la Universidad de Washington, St. Louis, “los mercados de capital pueden considerarse como compuestos por agentes racionales maximizadores de la riqueza” —y, desde luego, así gustan considerarse a sí mismos dichos agentes y, sobre todo, así les gusta ser considerados por los hacedores de políticas económicas—, los cuales “comparten un conocimiento común de factores básicos que determinan los precios de los activos [...] Según la jerga [habitual en los mercados financieros] esos factores son denominados *elementos económicos fundamentales o fundamentales a secas*” (Félix, 1998). Para dichos “agentes racionales”, los “fundamentales” macroeconómicos básicos son la tasa de inflación y el balance fiscal; las macrovariables reales de la economía, *id est*, la tasa de crecimiento económico y el nivel general de empleo, no figuran entre “los fundamentales”. En consecuencia, el concepto de “fundamentalismo macroeconómico” que aquí utilizamos consiste en la “disciplina fiscal y monetaria” a ultranza, es decir, en la aplicación de políticas monetarias y fiscales centradas en la inflación y el balance fiscal, sin detenerse ante sus efectos sobre el producto nacional y el empleo.

⁷ En todos los casos, en citas textuales y notas al pie, las cursivas son nuestras.

⁸ Cuando presidió el Consejo de Asesores Económicos del presidente Clinton, Stiglitz tuvo que enfrentar el intento de la senadora Connie Mack, de Florida, para “cambiar el estatuto del Banco de la Reserva

En consecuencia, la estrategia macroeconómica delineada por Fox ante los banqueros, que convierte la desinflación en objetivo prioritario a toda costa —apuntalada en el equilibrio fiscal postulado también como objetivo a ultranza—, resultaba incompatible con la oferta de crecimiento económico a una tasa de 7% anual, precisamente por la mutilación ortodoxa de los instrumentos primordiales de la política macroeconómica.

Aparentemente, un dilema se abriría al equipo de gobierno de Fox: hacer realidad las altas tasas de crecimiento económico ofrecidas en campaña u optar por la “estabilidad macroeconómica” (estrechamente entendida como inflación decreciente cercana al nivel inflacionario de Estados Unidos y finanzas públicas cercanas al equilibrio ingreso-gasto). Pero en la práctica este dilema no existió, porque simplemente se impuso la línea dura del fundamentalismo macroeconómico: la promesa de crecimiento económico a 7% anual fue relegada por la estrategia centrada en los objetivos de inflación y balance fiscal. Desde su primer programa macroeconómico, presentado en los *Criterios generales de política económica para 2001*, el gobierno del presidente Fox afirmó:

La nueva Administración desea expresar su firme compromiso de instrumentar *una política económica que privilegie la estabilidad* [...] La estrategia económica de mediano plazo está diseñada para facilitar a la autoridad monetaria *el cumplimiento de su meta desinflacionaria*. En particular, el Gobierno Federal considera que la forma más adecuada de apoyar al Banco Central en su objetivo desinflacionario consiste en mantener finanzas públicas que contribuyan a disminuir las presiones que ejerce la deuda pública sobre los mercados financieros [en consecuencia] reducir gradualmente el nivel del déficit público y alcanzar el equilibrio presupuestal es una meta fundamental de la política económica [el propósito es] asegurar la congruencia a lo largo del tiempo entre una estricta disciplina fiscal y una política monetaria destinada al abatimiento inflacionario [...] La meta de mediano plazo [reside en] alcanzar un nivel de inflación de 3 por ciento en 2003 [en línea con el objetivo desinflacionario del Banco de México] (SHCP, 2001).

Federal de Estados Unidos con objeto de enfocarlo exclusivamente a la inflación. El mandato de la Fed, el banco central estadounidense, lo dirige no sólo a la inflación sino también al empleo y el crecimiento. El presidente Clinton se opuso al cambio y nosotros sabíamos que el pueblo norteamericano creía que la Fed ya se preocupaba *demasiado* por la inflación. El presidente aclaró que éste era un asunto en el que estaba dispuesto a dar la batalla y, una vez que lo comprendieron, los partidarios de la propuesta renunciaron a ella” (Stiglitz, *op. cit.*). Durante el mismo periodo, a Stiglitz le tocó participar en otra importante batalla, en torno a una iniciativa de enmienda de la constitución estadounidense para incluir un presupuesto equilibrado. “Esta enmienda habría exigido al Gobierno Federal que ajustara sus gastos a sus ingresos. Nosotros y el Departamento del Tesoro nos oponíamos porque pensábamos que era una mala política económica. Ante una recesión habría sido más difícil recurrir a la política fiscal para ayudar a la recuperación de la economía. Cuando la economía entra en recesión, la recaudación fiscal cae, y la enmienda habría requerido que el Gobierno recortase los gastos (o aumentase los impuestos) lo que hubiera deprimido la economía aún más. Aprobar la enmienda habría equivalido a que el Gobierno abdicase de una de sus responsabilidades cruciales: mantener la economía en pleno empleo” (Stiglitz, *ibid.*). Lo que el profesor Stiglitz no sospechaba entonces era que al sur del río Bravo habría, unos años después, un candidato a la Presidencia de la república mexicana partidario del mismo género de ideas ortodoxas extremas que Stiglitz y Clinton combatieron.

Ahora bien, con relación a la política monetaria, es cierto que la existencia de un banco central autónomo orientado exclusivamente al control de la inflación no sería obra del gobierno de Fox. La *Ley del Banco de México*, la cual otorgó autonomía a nuestro banco central, fue decretada en 1993, estipulando en su artículo segundo:

El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad *tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda*. Serán también finalidades del banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento del sistema de pagos.

Eso es todo: entre los objetivos del banco central mexicano no figuran el crecimiento económico ni el empleo. La tecnocracia neoliberal mexicana decidió cercenar esta función crucial de la política monetaria.⁹

Es algo en verdad grotesco: en la zona del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, México es *excéntrico* en su política monetaria. No sólo el banco central estadounidense tiene un mandato hacia el crecimiento y el empleo, en vez de tenerlo exclusivamente hacia la inflación; también el banco central canadiense tiene como mandato legal “mitigar la influencia de fluctuaciones en el nivel general de la producción, el comercio, los precios y el empleo” (*Bank of Canada Act*, Chapter B-2).

Lo peor es que nuestro país no sólo adolece de esta falla institucional en su política monetaria, sino que el gobierno federal, en paralelo al Banco de México, recorta la función crucial de la política fiscal en el crecimiento sostenido del producto nacional y del empleo. Desde una estrecha visión de la “estabilidad macroeconómica” se pasan por alto y desatienden las macrovariables reales de la economía y los más relevantes equilibrios macroeconómicos, *id est*, el crecimiento sostenido del producto nacional a tasas cercanas a las potenciales y, por tanto, la operación de la economía en un nivel próximo al pleno empleo.

El problema consiste en que la mutilación ortodoxa de los instrumentos de política macroeconómica —que cancela su función activa sobre el crecimiento— tiene costos muy elevados, al dejar a nuestras naciones desarmadas frente a las recesiones.¹⁰

⁹ Poco después de ser laureado con el premio Nobel de Economía 2001, Joseph Stiglitz, en entrevista concedida al semanario alemán *Die Zeit*, observó: “Los bancos centrales autónomos que tienen como mandato exclusivo la lucha contra la inflación han logrado en promedio menores tasas de inflación [pero] no existen indicios de que tales bancos centrales hayan conducido a mayores tasas de crecimiento económico y de empleo [en consecuencia, señaló Stiglitz] si el único objetivo es la lucha contra la inflación [esta forma de independencia de los bancos centrales, que el FMI recomienda, es relevante] pero si existen otros objetivos, entonces no lo es [de hecho, machacó Stiglitz] *el banco central de Estados Unidos tiene un mandato hacia la inflación, pero también hacia el crecimiento y el empleo*” (Stiglitz, 2001).

¹⁰ “Un concepto limitado de estabilización basado en un objetivo inflacionario [y lo mismo cabe decir de una gestión macroeconómica centrada exclusivamente en el equilibrio de dos variables: el

Ésta fue la desgracia: precisamente cuando Vicente Fox asumió la Presidencia de la República, se encontró con un país en recesión (definida como dos trimestres o más de crecimiento negativo del PIB), la cual comenzó en el cuarto trimestre de 2000. Pero el nuevo gobierno carecía de armas para enfrentarla porque había sido seducido por los dogmas del fundamentalismo macroeconómico.



Macroeconomía de la recesión y el estancamiento: México 2001-2003

Desde la segunda guerra mundial hasta los años setenta, la economía estadounidense experimentó siete recesiones (1945, 1949, 1953, 1958, 1961, 1970 y 1974-1975), algunas de ellas graves, pero exceptuando 1953, *en ninguno de esos períodos la economía mexicana la sufrió*.¹¹ En aquel tiempo, la menor dependencia relativa de la economía mexicana respecto de la estadounidense y la mayor soberanía nacional en la determinación de nuestra política económica hacían de México una nación menos vulnerable y más autónoma.¹² Todavía al principiar los noventa, mientras la economía de Estados Unidos cayó en la recesión de 1990-1991, la mexicana se mantuvo en crecimiento.¹³

Pero después de tres sexenios de perseverante instrumentación del modelo económico neoliberal en México —el cual no sólo trajo consigo la mayor dependencia de la economía mexicana en relación con la estadounidense, sino también la persistente aplicación de la estrategia macroeconómica que erige la estabilización de los precios en objetivo prioritario a ultranza—, emergió una situación inédita: una doble recesión en México —la cual comenzó en el último trimestre de 2000, concluyó en su primera fase en el último trimestre de 2001, registrándose después tres trimestres de crecimiento moderado del PIB en

balance fiscal y el nivel general de precios] puede tener un efecto tan negativo como las antiguas prácticas macroeconómicas en las que se subestimaba el costo de la inflación [o se subestimaba el costo de un fuerte desequilibrio fiscal]. Las recesiones provocan una gran pérdida de recursos, que puede tener efectos prolongados, entre otros una pérdida irreversible de activos empresariales, tanto tangibles como intangibles (conocimientos tecnológicos y organizacionales “tácitos”, contactos comerciales, capital social acumulado y reputación de la empresa); y una pérdida permanente de capital humano [...] La volatilidad del crecimiento genera una alta subutilización promedio de la capacidad productiva instalada, que reduce la productividad y las utilidades y por ende afecta adversamente la inversión. Así, *la incertidumbre que produce la inestabilidad de las tasas de crecimiento puede tener efectos más severos sobre la acumulación de capital que una inflación moderada*” (Ocampo, 2002).

¹¹ Para las recesiones estadounidenses véanse Bowrs (1985), Flamant y Singer (1971), y Krugman (1994), para el desempeño de la economía mexicana véanse Cárdenas (1994 y 1996), Calva (2000) y Villarreal (1988).

¹² Como ha observado el profesor Juan Castaingts (2001), en aquel tiempo no era del todo cierta la frase “si a los Estados Unidos le da un resfriado, a México le da pulmonía”. Acerca de la mayor autonomía relativa de la economía mexicana véanse Villarreal (1988) y Vernon (1966).

¹³ El PIB estadounidense decreció durante cuatro trimestres consecutivos: del segundo de 1990 al primero de 1991 (US Department of Commerce, 2005); en México, en cambio, el PIB se mantuvo en crecimiento (INEGI, 2005).

Cuadro 2
Crecimiento económico de México y Estados Unidos, 2000-2005
 (PIB en series desestacionalizadas)

Trimestres y años	PIB trimestral ^{1/}	Crecimiento respecto de				PIB trimestral ^{1/}	Crecimiento respecto de				
		Igual trimestre de año previo ^{2/}		Trimestre previo			Igual trimestre de año previo ^{2/}		Trimestre previo		
		Simple	Anualizado ^{3/}	Simple	Anualizado ^{3/}		Simple	Anualizado ^{3/}	Simple	Anualizado ^{3/}	
I/2000	579.14	7.26	2.67	10.70	9 695.60	11.02	7.95	31.79			
II/2000	1 604.55	7.61	1.65	6.59	9 847.90	12.22	1.61	6.43			
III/2000	1 621.37	6.81	1.07	4.26	9 836.60	10.69	-0.11	-0.46			
IV/2000	1 614.10	4.84	-0.45	-1.78	9 887.70	9.27	0.52	2.09			
I/2001	1 612.05	2.08	-0.13	-0.51	9 875.60	1.86	-0.12	-0.49			
II/2001	1 605.49	0.06	-0.40	-1.62	9 905.90	0.59	0.31	1.23			
III/2001	1 598.37	-1.42	-0.44	-1.76	9 871.10	0.35	-0.35	-1.40			
IV/2001	1 593.18	-1.30	-0.32	-1.29	9 910.00	0.23	0.40	1.59			
I/2002	1 597.81	-0.88	0.29	1.17	9 993.50	1.19	0.85	3.41			
II/2002	1 613.31	0.49	0.98	3.94	10 052.60	1.48	0.60	2.39			
III/2002	1 625.12	1.67	0.74	2.96	10 117.30	2.49	0.65	2.60			
IV/2002	1 624.86	1.99	-0.02	-0.06	10 135.90	2.28	0.18	0.74			
I/2003	1 617.60	1.24	-0.44	-1.78	10 184.40	1.91	0.48	1.93			
II/2003	1 634.69	1.32	1.07	4.29	10 287.40	2.34	1.03	4.11			
III/2003	1 640.93	0.97	0.38	1.54	10 472.80	3.51	1.85	7.41			
IV/2003	1 659.19	2.11	1.13	4.53	10 580.70	4.39	1.05	4.19			
I/2004	1 681.80	3.97	1.39	5.56	10 697.50	5.04	1.12	4.49			
II/2004	1 700.54	4.03	1.13	4.53	10 784.70	4.83	0.83	3.30			
III/2004	1 716.38	4.60	0.94	3.78	10 891.00	3.99	1.00	4.00			
IV/2004	1 739.71	4.85	1.39	5.55	10 994.30	3.91	0.96	3.85			
I/2005	1 747.19	3.89	0.43	1.73	11 096.20	3.73	0.94	3.76			

^{1/} Para México, miles de millones de pesos a precios de 1993; para Estados Unidos en miles de millones de dólares de 2000.

^{2/} Es la forma en que habitualmente el gobierno mexicano reporta el crecimiento del PIB, aunque en cifras sin ajuste estacional.

^{3/} Es la forma en que reportan el crecimiento trimestral del PIB Estados Unidos y otros países industrializados.

Fuente: elaboración propia con base en INEGI, Dirección General de Cuentas Nacionales, *Indicadores económicos de coyuntura*; para Estados Unidos, u.s. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, *National Income and Product Accounts Tables*.

2002, para caer nuevamente en el último trimestre de ese año y el primero de 2003—, mientras que en Estados Unidos hubo una fuerte desaceleración económica, pero no una verdadera recesión (definida estrictamente como dos trimestres consecutivos —o más— de crecimiento negativo del PIB respecto del trimestre previo, véase Cuadro 2).¹⁴

El gobierno del presidente Fox entró en funciones en diciembre de 2000, cuando la caída del PIB mexicano estaba comenzando. Pero en vez de adoptar medidas de política económica *contracíclicas* para evitar o atenuar la recesión, se mantuvo firmemente adheri-

¹⁴ Ciertamente, el árbitro oficial encargado de determinar cuándo empieza y termina una recesión en Estados Unidos —el Business Cycle Dating Committee, del National Bureau of Economic Research (2001a y 2001b), que aplica una metodología basada en indicadores mensuales y no trimestrales— determinó que sí la hubo en ese país y fijó su inicio en marzo de 2001.



do al fundamentalismo macroeconómico, ocupándose exclusivamente en el control de la inflación y del balance fiscal, de manera que —en conjunción con la autoridad monetaria— aplicó políticas macroeconómicas restrictivas, es decir, *procíclicas*.

Por el contrario, Estados Unidos aplicó políticas macroeconómicas —monetaria y fiscal— agresivamente expansivas o contracíclicas. Por una parte, la Reserva Federal estadounidense redujo sus tasas de interés objetivo durante once ocasiones en 2001, desde 6.5% anual al cierre de 2000, hasta 1.75% anual en diciembre de 2001, y después realizó dos nuevas reducciones para situar la tasa de interés en 1% en junio de 2003 (The Federal Reserve Board, 2005). Por otra parte, la política fiscal fue no menos expansiva, al pasar de un superávit fiscal del gobierno general de 1.3% del PIB en 2000, a un déficit de 0.7% del PIB en 2001, 4% del PIB en 2002, de 4.6% del PIB en 2003 y 4.3% del PIB en 2004: *vid infra*, Cuadro 4). Gracias a sus políticas macroeconómicas resueltamente expansivas, Estados Unidos logró dominar el aterrizaje forzoso de su economía y esquivar la recesión.¹⁵

No obstante, las autoridades monetarias y hacendarias de México atribuyeron las causas de la recesión mexicana exclusivamente a factores externos, y especialmente a la desaceleración estadounidense, como si en el ámbito interno todo estuviera bien y las políticas macroeconómicas hubieran sido diseñadas e instrumentadas de manera óptima e infalible en cada momento. “La situación de la economía mexicana —señaló el secretario de Hacienda, Francisco Gil Díaz— no es producto de malas políticas gubernamentales, sino consecuencia de un ciclo económico recesivo en nuestro principal socio” (*El Financiero*, 17 de septiembre de 2001). Previamente, el Banco de México había señalado: “la desaceleración experimentada por la economía mexicana se explica fundamentalmente por el debilitamiento del crecimiento económico en los Estados Unidos” (Banco de México, 2001), visión congruente con la declaración hecha por el presidente Fox a los directivos de Associated Press: “Necesitamos ir a la Basílica y rezarle a la virgen de Guadalupe para que Estados Unidos se recupere” (*Reforma*, 1 de julio de 2001).

Desde esta visión, la postura oficial acerca de la recesión mexicana fue que nada podía hacerse internamente para atemperarla o superarla, pero desaparecería tan pronto como retornara la prosperidad a Estados Unidos.

Sin embargo, las evidencias empíricas no validaban la hipótesis de que la recesión mexicana fuera simplemente “consecuencia del ciclo económico recesivo de nuestro principal

¹⁵ En un artículo puntualmente titulado “Fíjense en lo que hacemos, no en lo que decimos”, el profesor Joseph Stiglitz, señaló: “Estados Unidos les dice a los mercados emergentes, desde Indonesia hasta México, que existe cierto código de conducta al que deben apegarse si quieren ser exitosos”, según el cual “todos los países, deben equilibrar sus presupuestos”. Sin embargo, en Estados Unidos los dos grandes partidos políticos “aceptan actualmente la idea de que cuando nuestro país está en recesión, no sólo es permisible, sino incluso deseable, incurir en déficit fiscales”. Por eso, el autor sugiere: “las economías en desarrollo deberían analizar con cuidado no lo que Estados Unidos les dice que hagan, sino lo que hizo en los años en que surgió como potencia industrial y lo que hace ahora” (Stiglitz, 2003).

socio comercial”. Por el contrario, las pruebas factuales mostraban que la recesión mexicana —sin menospreciar en su justa proporción el efecto de la desaceleración estadounidense— fue causada, principalmente, por decisiones de política económica internas, *id est*, se trató de una *recesión inducida* por las autoridades monetarias y hacendarias de México.¹⁶

En perspectiva histórica, la recesión mexicana de principios del tercer milenio fue una consecuencia natural de la estrategia macroeconómica aplicada de manera prácticamente ininterrumpida desde el Pacto de Solidaridad Económica, el cual erige la estabilización de los precios en objetivo prioritario a ultranza y desemboca, de manera natural, en repetidos ciclos de freno y arranque. Dicha estrategia utiliza el tipo de cambio como ancla anti-inflacionaria, generando procesos de apreciación real del peso mexicano que rematan en fuertes sobrevaluaciones cambiarias. Como resultado de la pérdida de competitividad-precio de la producción nacional, se provoca un creciente desequilibrio en la balanza de bienes y servicios o, lo que es lo mismo, un crecimiento de la absorción interna de mercancías a un ritmo mayor que el crecimiento del PIB.

Para contener el citado desequilibrio de manera preventiva —sobre todo después de la amarga experiencia del colapso financiero y cambiario de 1994-1995—, la estrategia macroeconómica vigente despliega un rígido paquete binario: política monetaria restrictiva y austeridad fiscal, a fin de disminuir la absorción interna de mercancías. Pero al reducir de manera *indiscriminada* la demanda interna agregada (en vez de hacerlo de manera selectiva, mediante un deslizamiento cambiario controlado, el cual reduciría la demanda de importaciones y fomentaría las exportaciones), se comprime también la demanda interna de bienes no comerciables y se afecta la competitividad de los bienes comerciables producidos en el país (al mantener, e incluso acrecentar, la sobrevaluación cambiaria), provocando la caída del crecimiento económico, es decir, el *ciclo de freno y arranque*.

Desde la perspectiva de la política monetaria, el Banco de México sintetizó el *fin* y los *medios* de esta estrategia macroeconómica en un documento publicado precisamente cuando la economía mexicana se encaminaba ya a la recesión (Banco de México, 2000). Después de establecer que su “objetivo de medio plazo es la convergencia de la inflación interna con la de los principales socios comerciales del país en el año 2003”, el banco central describió el *modus operandi* de su política monetaria, resumiendo las tres grandes vertientes de su *mecanismo de transmisión* del siguiente modo:

Primera. Al imponer un “corto” el Banco de México presiona al alza las tasas de interés. En un contexto de libre movilidad de capitales *las variaciones de la tasa de interés influyen también sobre el comportamiento del tipo de cambio*. Dado el nivel de la tasa de interés

¹⁶ “La recesión en México no sólo debe ser vista como una consecuencia de la contracción en la economía norteamericana, sino también como una decisión de política económica del gobierno mexicano, cuyo objetivo es evitar una crisis financiera y cambiaria” [Mántey (2003); véanse también Calva (2001) y Guillén (2003)].

externa y la percepción del riesgo país, *un aumento de la tasa de interés nacional induce una apreciación del tipo de cambio*, lo que disminuye el precio de los bienes comerciables. Por otro lado, *una apreciación del tipo de cambio lleva a una reducción de la demanda por exportaciones y a un aumento de las importaciones*, mitigándose las presiones de la demanda agregada sobre los precios internos. Finalmente, el tipo de cambio influye sobre las expectativas de inflación las cuales afectan el crecimiento de los precios a través de su influencia sobre las revisiones de los precios y las negociaciones salariales.



De esta manera, asoma la *utilización deliberada del tipo de cambio como ancla antiinflacionaria*. La competitividad de la planta productiva mexicana por medio de precios relativos y la incidencia de esta competitividad en la tasa de crecimiento económico y en la sostenibilidad del crecimiento en el largo plazo no son objeto de preocupación de la autoridad monetaria: su único objetivo es la desinflación.

La segunda vertiente del *mecanismo de transmisión* de la política monetaria es el siguiente:

Los movimientos de la tasa de interés inciden directamente sobre la demanda agregada. Esto, debido a que determinan las condiciones en que se otorga el crédito tanto para el consumo como para la inversión. La repercusión de las tasas de interés sobre estos componentes se suma a la del tipo de cambio para determinar las presiones de demanda agregada. Un incremento más débil de la demanda agregada provoca un menor crecimiento de la demanda tanto de bienes comerciables y no comerciables como de mano de obra.

De esta manera, asoma la deliberada contracción *indiscriminada* de la demanda interna agregada. Ahora bien, como la apreciación real del tipo de cambio incentiva el consumo de importaciones y reduce la demanda de exportaciones, según reconoce el Banco de México, esto significa, precisamente, que dicha contracción de la demanda interna agregada no sólo afecta al consumo y a la *producción de bienes no comerciables*, sino también a la de bienes comerciables producidos en el país, que pierden competitividad a causa de la apreciación cambiaria.

Así, en vez de ajustar selectivamente la demanda interna por medio de un prudente deslizamiento cambiario —el cual permitiría reducir el consumo de importaciones e incentivar las exportaciones, reduciendo los efectos contraccionistas del ajuste de la demanda interna agregada sobre la producción nacional—, la política estabilizadora que utiliza el tipo de cambio como ancla antiinflacionaria acaba repercutiendo negativamente sobre el nivel general de la actividad económica. Ya lo había advertido el premio Nobel de Economía 1996, William Vickery (2000): “La mayor dificultad que implica la inflación no son sus efectos, sino el desempleo producto de los intentos inapropiados para controlarla”.

Desde luego, la contracción indiscriminada de la demanda interna agregada afecta al consumo, así como a la inversión, como también reconoce el Banco de México,¹⁷ con lo

¹⁷ “Cuando se amplía el ‘corto’, el Banco de México propicia el aumento de las tasas de interés nominales de corto plazo y una mejoría de las expectativas de inflación. A consecuencia de estos

cual no sólo se afecta el crecimiento de corto plazo, sino también el crecimiento económico de mediano y largo plazos (en vez de ajustar selectivamente la demanda interna salvaguardando la inversión, mediante el prudente deslizamiento cambiario, complementado con un sistema de incentivos en favor de la inversión productiva y de las exportaciones no tradicionales).¹⁸

La tercera vertiente del mecanismo de transmisión de política monetaria, resumida por el banco central, se refiere al efecto del “corto” sobre “la formación de las expectativas de inflación [...] A través de las expectativas, una modificación en la política monetaria se transmite al comportamiento del nivel general de los precios”. Desde luego, en la misma dirección opera el tipo de cambio como ancla de las expectativas inflacionarias.¹⁹

Como se ve, la distorsión ortodoxa de la política monetaria —que convierte el abatimiento de la inflación en objetivo primordial a toda costa, cancelando una de las funciones primordiales de una buena política monetaria, que es la procuración activa del crecimiento económico sostenible en el largo plazo y la operación de la economía real en un nivel próximo al pleno empleo— conduce de manera natural a los repetidos ciclos de *freno y arranque*.

Ahora bien, puesto que el gobierno federal tampoco despliega una estrategia orientada al crecimiento económico sostenido y al pleno empleo, porque —al igual que el Banco de México— asume como objetivo prioritario a ultranza la lucha contra la inflación, entonces la política fiscal obra en la misma dirección de la política monetaria y acentúa los ciclos de *freno y arranque*.

De hecho, en el marco de esta estrategia macroeconómica, las políticas monetaria y fiscal trabajaron arduamente durante 2000 para frenar la economía por medio de la contención de la absorción interna de mercancías. Desde enero, pero sobre todo a partir de mayo de 2000, el Banco de México efectuó una escalada de endurecimiento de su postura

efectos *las tasas de interés reales aumentan [...] El incremento de las tasas de interés reales, por medio de su efecto sobre las decisiones de ahorro e inversión de las personas y empresas, mitiga el ritmo de expansión de la demanda agregada [...] En segundo lugar, el aumento de las tasas de interés además de reducir la demanda de crédito, puede también limitar la oferta del mismo. Esto último si los bancos consideran que las mayores tasas de interés pueden implicar el apoyo a proyectos de inversión de alto riesgo. De esta manera, el aumento de las tasas de interés, aunado a la incertidumbre de la banca respecto a la calidad de los proyectos de inversión, puede propiciar una menor disponibilidad de crédito en la economía. A su vez, ello afectaría la inversión y por consiguiente a la demanda agregada y a los precios*” (Banco de México, 2000).

¹⁸ Véanse Ramos (1991 y 1997) y el excelente trabajo de Mántey (2002), en los cuales se examina la desvinculación entre la política monetaria y la cambiaria en Corea del Sur, por medio de un sistema de control de las tasas de interés en favor de la inversión productiva y de incentivos múltiples a las industrias exportadoras, sistema que ha permitido a dicho país desplegar una política cambiaria activa (con sucesivos ajustes en su paridad cambiaria) para sostener altas tasas de crecimiento económico en condiciones de baja inflación.

¹⁹ Se trata de un ancla formidable de las expectativas inflacionarias, dada la cointegración entre la tasa de inflación y las variaciones en el tipo de cambio (véase Mántey, *op. cit.*).



monetaria: el “corto” monetario fue elevado durante seis ocasiones entre mayo de 2000 y enero de 2001, empujando al alza las tasas de interés y propiciando la apreciación real del peso mexicano (cuadros 3 y 5). Simultáneamente, el Banco de México emprendió una enjundiosa campaña para acelerar la incorporación de la Secretaría de Hacienda —con antelación al nuevo *Presupuesto de egresos*— a sumarse a la estrategia macroeconómica contraccionista.

Para contener la expansión de la demanda agregada —señaló el Banco de México— resulta indispensable la aplicación de políticas macroeconómicas restrictivas. En ese tenor, el Banco de México ha ido apretando la política monetaria en el transcurso del año. Sin embargo, la intensificación de la astringencia monetaria podría conducir, por lo menos

Cuadro 3
Corto monetario y tasas de interés

Fechas de cambio en la postura monetaria	Corto monetario		Tasas de interés en México				Tasas de interés en EU	
	Medición anterior	Medición actual	CETES Subasta anterior ^a	28 días Subasta posterior ^a	TIE a 28 días Día anterior ^a	Dos días después ^a	Treasury bills	Bank prime loan
18-ENE-00	180	6.4	15.62	15.98	18.01	18.67	5.24	8.50
16-MAY-00	200	7.1	13.98	15.36	15.50	15.75	6.02	9.00
26-JUN-00	230	8.2	15.76	17.01	17.69	18.80	5.66	9.50
31-JUL-00	280	10.0	13.50	14.81	14.44	16.00	6.03	9.50
17-OCT-00	310	11.1	15.20	16.21	16.97	18.10	6.12	9.50
10-NOV-00	350	12.5	17.32	17.47	18.58	18.85	6.19	9.50
12-ENE-01	400	14.3	17.07	18.39	18.06	18.85	5.19	9.00
18-MAY-01	350	12.5	12.61	10.21	14.80	12.65	3.53	7.00
31-JUL-01	300	10.7	9.40	8.34	10.37	9.98	3.75	6.75
08-FEB-02	360	12.8	8.15	8.21	8.93	8.40	1.75	4.75
12-ABR-02	300	10.7	6.97	6.78	6.92	6.85	1.68	4.75
23-SEP-02	400	14.3	6.99	8.60	8.45	9.95	1.62	4.75
06-DIC-02	475	17.0	6.37	7.19	7.97	8.29	1.19	4.25
10-ENE-03	550	19.6	7.97	8.19	8.73	8.93	1.18	4.25
07-FEB-03	625	22.3	8.86	9.11	9.83	9.93	1.15	4.25
28-MAR-03	700	25.0	8.43	8.72	9.22	9.33	1.12	4.25
20-FEB-04	812	29.0	5.60	6.21	5.95	6.20	0.92	4.00
12-MAR-04	924	33.0	6.00	6.59	6.30	6.55	0.94	4.00
27-ABR-04	1 036	37.0	5.91	6.00	6.05	6.34	0.97	4.00
23-JUL-04	1 148	41.0	6.71	7.16	7.15	7.20	1.35	4.25
27-AGO-04	1 260	45.0	7.32	7.29	7.67	7.65	1.53	4.50
24-SEP-04	1 428	51.0	7.31	7.61	7.76	7.91	1.70	4.75
22-OCT-04	1 596	57.0	7.76	7.97	8.02	8.12	1.81	4.75
26-NOV-04	1 764	63.0	8.36	8.37	8.86	8.86	2.16	5.00
10-DIC-04	1 932	69.0	8.34	8.59	8.74	8.95	2.21	5.00
28-ENE-05	2 100	75.0	8.63	9.07	9.08	9.18	2.41	5.25
25-FEB-05	2 156	77.0	9.23	9.33	9.57	9.68	2.69	5.50
23-MAR-05	2 212	79.0	9.45	9.57	9.83	9.85	2.77	5.75

^a A la fecha de variación del *corto* monetario.

^b Treasury bills a 90 días, en el mercado secundario.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos. Carpeta electrónica*, y The Federal Reserve Board, *Statistics Releases and Historical Data*.

inicialmente, a una mayor apreciación del tipo de cambio, lo cual estimularía el gasto en bienes comerciables e induciría un mayor déficit de la balanza comercial [...] Por ello, el instrumento más efectivo a disposición de la política económica para afectar al gasto sería la restricción fiscal. Una medida semejante, al aumentar el ahorro público, incide directamente sobre el ahorro total de la economía, inhibiendo el crecimiento de la demanda agregada y disminuyendo las necesidades de financiamiento externo (Banco de México, 2000).

El Banco de México se anotó un rotundo éxito en lo que el *Financial Times* (Tricks, 2000) denominó entonces “los llamados estridentes hacia políticas fiscales más restrictivas”: el consumo del sector público sufrió una fuerte reducción a tasa anualizada de 14.4% en el cuarto trimestre de 2000, respecto del trimestre previo, en cifras desestacionalizadas (INEGI, 2005). Así, el *mecanismo de tijeras* de las políticas monetaria y fiscal contraccionistas produjo, efectivamente, una contracción de la demanda interna agregada, a tasa anualizada de -3.1% en el cuarto trimestre de 2000. Como resultado, se produjo una contracción del producto interno bruto a tasa anualizada de -1.8% en el cuarto trimestre de 2000, siempre respecto del trimestre previo. La recesión había comenzado.

En este escenario, el gobierno del presidente Fox entró en funciones. Para empezar, en los *Criterios Generales de Política Económica para 2001* dejó asentada su política fiscal contraccionista, la cual fundamentó del siguiente modo:

El elevado crecimiento de la demanda interna ha generado preocupación en torno a un posible sobrecalentamiento de la economía mexicana [...] Si bien una política monetaria restrictiva tiene el potencial de disminuir el ritmo de crecimiento de la demanda agregada, dicha política debe complementarse con la política fiscal para que el crecimiento del gasto agregado no presione el nivel de los precios [en consecuencia] el eje central del programa económico para el año próximo lo constituye el fortalecimiento de la postura fiscal [...] En concreto, para 2001 se prevé: un déficit público equivalente a 0.50 por ciento del PIB, es decir, inferior en medio punto del producto al programa aprobado para el 2000 (SHCP, 2000).

Así, en medio de la recesión en la que ya se encontraba la economía mexicana, se desplegó una política fiscal restrictiva. En general, debido a su diseño a partir de metas de balance ingreso-gasto público, a lo largo de este gobierno se ha mantenido una postura fiscal *procíclica* (véase Cuadro 4).

Como ya hemos mencionado, el *mecanismo de tijeras* de las políticas monetaria y fiscal contraccionistas resultó exitoso al reducir significativamente la demanda interna agregada. Pero, precisamente por ser exitoso en ese objetivo, provocó el inicio de la recesión, que se prolongó cinco trimestres hasta el último de 2001 (véase Cuadro 2), y configuró la más larga recesión de que se tenga memoria en nuestro país desde la Gran Depresión de 1929-1932.

Además, el efecto de la política monetaria restrictiva —tal como postuló el Banco de México (*vid supra*)— efectivamente contribuyó a la *apreciación real del tipo de cambio*. A partir de los sucesivos incrementos del *corto* monetario, el peso mexicano experimentó

Cuadro 4
Balances fiscales e inflación

Conceptos	2000	2001	2002	2003	2004
<i>México: sector público federal</i>					
Balance presupuestario	-1.1	-0.7	-1.2	-0.7	-0.3
Balance primario	2.6	2.6	1.7	2.1	2.5
México: inflación anual*	9.0	4.4	5.7	4.0	5.2
<i>Balances fiscales: gobierno general</i>					
Estados Unidos	1.3	-0.7	-4.0	-4.6	-4.3
Alemania	1.3	-2.8	-3.7	-3.8	-3.7
Reino Unido	3.9	0.8	-1.7	-3.3	-3.0

* Índice Nacional de Precios al Consumidor, variaciones dic/dic.

Fuente: Banco de México, *Informe anual 2004*; SHCP, *Informe sobre la situación económica, las finanzas y la deuda pública*, y FMI, *Economic Outlook*.



un fuerte proceso de apreciación real (cuadros 3 y 5). Lo peor es que *llovía sobre mojado*, porque esta apreciación se sumaba a la que venía acumulándose desde octubre de 1998.²⁰ Pero desde esa fecha se produjo una apreciación real prácticamente ininterrumpida hasta marzo de 2002, cuando la sobrevaluación del peso alcanzó una magnitud similar a la observada un año antes del colapso financiero de 1994 (véase Cuadro 5).

De esta manera, al propiciar la mayor apreciación real del tipo de cambio, la política monetaria restrictiva *impidió que el tipo de cambio sirviera como amortiguador del choque externo* que significó la desaceleración de la economía estadounidense. Una prudente corrección cambiaria habría permitido no sólo contener la caída de las exportaciones, sino incluso aumentarlas, además de sustituir importaciones por producción interna, dando un respiro a la planta productiva nacional.²¹

Por el contrario, en ausencia de un tipo de cambio *realmente flexible*, el cual sirviera como mecanismo de absorción de choques externos, el impacto de la desaceleración esta-

²⁰ En septiembre de ese año, la paridad peso/dólar prácticamente había alcanzado su nivel real de equilibrio de largo plazo, definido como la tasa de cambio en la cual la balanza comercial sin maquiladoras se encuentra en equilibrio, lo que significa que la planta productiva mexicana es globalmente competitiva con ese tipo de cambio, situación que se observó en 1988 y nuevamente en el primer semestre de 1996, aun descontando los ingresos petroleros extraordinarios registrados en este semestre (Calva, 2000).

²¹ Precisamente entonces, cuando el peso mexicano alcanzaba su mayor nivel de sobrevaluación desde el año previo a la crisis de 1994-1995, el profesor Robert Mundell —cuya incuestionable reputación académica deriva de sus contribuciones al análisis de los regímenes cambiarios y sus interrelaciones con las políticas monetaria y fiscal, que le merecieron el premio Nobel de Economía en 1999— señaló en Monterrey: “Al tener un proceso de libre flotación y una política monetaria restrictiva, México ha sido exitoso en mantener una inflación baja, pero esa política se debe completar ahora deslizando la moneda de una manera controlada [durante los últimos años, señaló Mundell] se combatió la inflación y ahora se debe trabajar en la recuperación de la economía mexicana, para lo cual se necesita recuperar el nivel de competencia [...] Una recesión es la peor época para tener una moneda fuerte [...] El reto más grande de México es recuperar la competitividad” (*Reforma*, 28 de febrero de 2002).

Cuadro 5
Tipo de cambio peso/dólar

Años	Índices de precios al consumidor ^{1/}		Tipo de cambio nominal Méjico Estados Unidos \$/USD	Tipo de cambio de equilibrio (teórico o real)		Margen (%) de sobrevaluación o subvaluación (-)	
	Base 1988	Base 1996 ^{2/}		Base 1988	Base 1996 ^{2/}	Base 1988	Base 1996 ^{2/}
1993	25.90	144.50	3.111	4.429	4.380	42.35	40.78
1994	27.70	148.23	3.377	4.618	4.567	36.76	35.25
Feb	27.07	146.70	3.118	4.559	4.509	46.21	44.60
Nov	28.36	149.70	3.439	4.680	4.629	36.11	34.61
1995	37.40	152.38	6.393	6.064	5.997	-5.14	-6.19
1996	50.26	156.85	7.579	7.917	7.830	4.46	3.31
I-Sem	47.68	155.80	7.479	7.562	7.479	1.12	0.00
1997	60.62	160.52	7.909	9.332	9.229	17.99	16.69
1998	70.28	163.00	9.119	10.653	10.536	16.83	15.54
Sep	72.05	163.60	10.205	10.882	10.762	6.64	5.46
1999	81.93	166.58	9.544	12.154	12.020	27.34	25.93
2000	89.71	172.20	9.448	12.873	12.731	36.24	34.74
2001	95.42	177.07	9.330	13.316	13.169	42.73	41.15
2002	100.22	179.90	9.661	13.766	13.614	42.49	40.92
Mar	98.69	178.80	9.066	13.639	13.488	50.44	48.43
2003	104.78	184.00	10.785	14.071	13.916	30.47	29.03
Feb	103.61	183.10	10.930	13.982	13.827	27.92	26.51
Oct	105.66	185.00	11.168	14.112	13.957	26.37	24.97
Dic	107.00	184.30	11.248	14.345	14.187	27.54	26.13
2004	109.69	188.90	11.283	14.349	14.190	27.17	25.77
May	108.56	189.10	11.507	14.186	14.029	23.28	21.91
Sep	110.60	189.90	11.484	14.391	14.232	25.31	23.93
Dic	112.55	190.30	11.202	14.614	14.453	30.46	29.02
2005							
Jun	113.45	194.50	10.821	14.412	14.253	33.19	31.72

^{1/} Para México, INPC base 2002, 2Q = 100; para EU, IPC base 1980-1984 = 100.

^{2/} Base primer semestre de 1996.

Nota metodológica: se propone 1988 como año base de equilibrio cambiario peso/dólar estadounidense, porque en ese año: 1) la apertura comercial había prácticamente culminado; 2) la balanza comercial sin maquiladoras se encontraba prácticamente en equilibrio (con un modesto superávit de 272 millones de dólares), lo cual indica que la planta productiva mexicana era globalmente competitiva con esa tasa de cambio en las actuales condiciones de economía abierta. Durante el primer semestre de 1996 volvió a presentarse una situación de equilibrio en la balanza comercial sin maquiladoras (descontando, incluso, los ingresos petroleros extraordinarios derivados de los altos precios internacionales de crudo) y la paridad real peso/dólar en ese semestre fue prácticamente la misma que en 1988.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores económicos*, carpeta electrónica; y u.s. Bureau of Labor, *Bureau of Labor Statistics Data*.



dounidense cayó directamente sobre la planta productiva mexicana. Para colmo, la productividad del trabajo estadounidense en las manufacturas había venido creciendo con más rapidez que en México (27.1% y 16.8%, respectivamente en el periodo 1997-2001; véase Cuadro 5). Como resultado combinado del menor incremento de la productividad mexicana y de *la fuerte apreciación real del peso* (y, secundariamente, por efecto de la recuperación parcial de los salarios manufactureros, después de la brutal caída que sufrieron en 1995 y 1996), los costos unitarios *de la mano de obra medidos en dólares* se incrementaron 54% en México, durante el periodo 1997-2001, mientras que en Estados Unidos disminuyeron 8.9% (véase Cuadro 6). En consecuencia, se redujo significativamente la competitividad de la planta productiva mexicana, tanto en los mercados externos como en el interno, frente a las exportaciones.²²

El efecto agregado de las políticas macroeconómicas procíclicas en 2001 fue un decremento del PIB de -0.03%, lo cual implicó una caída de 1.3% en el PIB *per capita* (véase Cuadro 7); además, se registró una reducción de 5.6% en la inversión fija bruta y la pérdida de 358 587 empleos formales (en los registros del IMSS). Fue el castigo de la economía real a la “estricta disciplina” monetaria y fiscal.

No obstante, la fidelidad al fundamentalismo macroeconómico —es decir, la negativa a utilizar las políticas monetaria y fiscal como instrumentos contracíclicos para reactivar el crecimiento económico y la generación de empleos— se mantuvo en los años posteriores, con el resultado de que se acumuló un trienio perdido para el desarrollo: después de haber caído 0.03% en 2001, el PIB sólo creció 0.8% en 2002 y 1.4% en 2003, lo cual significó

²² Frente a los fundados reclamos de los industriales por la sobrevaluación del peso y por la política monetaria restrictiva, las autoridades correspondientes respondieron una y otra vez con la misma cantaleta: *aumenten su productividad*. El gobernador del Banco de México, Guillermo Ortiz, dijo a los empresarios de COPARMEX-Noroeste: “*Ya pasaron los tiempos en que el banco central intervenía en el mercado cambiario para favorecer a los industriales y exportadores; ahora van a tener que buscar otras opciones para reducir sus costos*” (El Financiero, 31 de mayo 2001). Y el secretario de Hacienda, Francisco Gil Díaz (quien tiene en sus manos la política cambiaria por mandato de ley, al presidir con voto de calidad la Comisión de Cambios integrada paritariamente por representantes de la SHCP y del Banco de México), frente a un grupo de inversionistas y ejecutivos de empresas, señaló con firmeza: “*el gobierno no cederá a presiones de grupos para mover el tipo de cambio [...] ¿Debe algún gobierno —se preguntó— fijar un precio en respuesta a los intereses de un grupo? No, porque cuando el gobierno manipula algún precio, provoca problemas muy serios en el mercado que está interviniendo y en la economía [...] Tenemos que encontrar —dijo— fuentes de mejora en la productividad o en los costos para mantener o mejorar las utilidades de las empresas y tener un crecimiento económico sostenido*” (El Universal, 20 de junio de 2001). Dejando de lado el asunto de si la manipulación de la tasa de interés (un precio), mediante el *corto* monetario, implica a la vez el manejo del tipo de cambio (otro precio), la cuestión estriba en que no se trata de los intereses de un grupo, sino de *los intereses de toda la planta productiva mexicana* y, en segundo lugar, de que la elevación de la productividad (o la reducción de costos) a la velocidad fantástica que suponen las autoridades monetarias y hacendarias —precisamente a un ritmo que contrarreste la velocidad de la apreciación real del peso— es meramente *voluntarista*. El problema consiste en que entre el voluntarismo de la tecnocracia y la realidad media un salto mortal.

Cuadro 6
Sobrevaluación cambiaria, productividad y costos de la mano de obra
en la industria manufacturera, México y Estados Unidos

Años	Apreciación real del peso (%)	Índice salario real en Méjico*	Salarios en dólares por hora		Productividad por hora-hombre (índices 1996 = 100)	Costo unitario de mano de obra en dólares (índices 1996 = 100)	
	1996 = 0.00	1996 = 0.00	Méjico	EU	Méjico	EU	Méjico
1996	0.00	72.79	1.34	12.75	100.00	100.00	100.00
1997	12.95	71.46	1.56	13.14	104.10	105.63	109.74
1998	11.84	73.30	1.63	13.45	108.49	111.67	109.15
1999	21.90	74.00	1.87	13.85	110.57	118.09	120.37
2000	30.43	78.91	2.21	14.32	115.86	124.72	134.77
2001	36.63	84.34	2.52	14.76	116.76	127.12	154.04
2002	36.41	86.18	2.62	15.29	122.46	133.44	151.93
2003	24.90	87.31	2.49	15.74	126.11	140.37	139.75
2004	21.74	87.03	2.45	16.14	131.67	147.81	135.22
Variaciones porcentuales							
2001/1996	36.63	15.87	88.06	15.76	16.76	27.12	54.04
2002/1996	36.41	18.40	95.52	19.92	22.46	33.44	51.93
2004/1996	21.74	19.56	82.84	26.59	31.67	47.81	35.22
							-8.93
							-10.13
							-14.36

* Índice del salario manufacturero real en pesos (1994 = 100).

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores económicos*; U.S. Bureau of Labor, *Bureau of Labor Statistics Data*; V. Fox, *Cuarto informe de gobierno. Anexos estadísticos*; INEGI, *Indicadores del sector manufacturero*; y STPS, *Estadísticas Laborales*.

Cuadro 7
Indicadores de la macroeconomía real, 2001-2004

Concepto	2001	Tasas de crecimiento anuales			Tasas medias de crecimiento anual	
		2002	2003	2004	2001-2003	2001-2004
PIB total (%)	-0.03	0.77	1.44	4.36	0.72	1.62
PIB per capita	-1.27	-0.42	0.30	3.24	-0.46	0.45
Inversión fija bruta (%)	-5.64	-0.64	0.39	7.49	-2.00	0.29
Inversión fija bruta per capita (%)	-6.80	-1.81	-0.74	6.34	-3.15	-0.86
Empleos formales (IMSS)	-0.52	-0.84	-0.45	1.15	-0.60	-0.17

Fuente: elaboración propia con base en INEGI, *Sistema de Cuentas Nacionales de México*; CONAPO, *Estimaciones y proyecciones de población 1930-2050*, y STPS, *Estadísticas laborales*.

una disminución del PIB *per capita* a una tasa media de 0.5% anual durante ese trienio; además, se registró una reducción de la inversión fija bruta a una tasa media de 2% anual; y 398 000 empleos formales (registrados en el IMSS) se perdieron durante ese trienio del *gobierno del cambio*. Fue el castigo por haber mantenido el fundamentalismo macroeconómico, aun en medio del marasmo de la economía nacional.

Sin embargo, en 2003 se observaron tendencias que permitirían mejorar el desempeño de la economía mexicana en 2004. Por una parte, la autoridad monetaria mexicana —motivada por la política de bajas tasas de interés de la Reserva Federal estadounidense— asumió una postura permisiva al descenso de las tasas de interés en México (*vid infra*), que trajo consigo una depreciación real del peso mexicano, restableciéndose parcialmente la competitividad manufacturera mexicana perdida en el bienio previo (véanse cuadros 3, 5 y 6). Además, se registró una pronunciada elevación de los precios internacionales del petróleo, la cual permitió incrementar el gasto primario del sector público. Dado el rezago con el que actúan sobre la economía real las acciones de política monetaria y, en cierta medida, también las acciones de ingreso y gasto público, sus efectos se harían sentir plenamente en 2004.

La reactivación económica de 2004

Después de tres años de paupérrimo desempeño de la economía mexicana, el crecimiento del PIB alcanzó 4.4% en 2004. ¿Cuáles fueron los motores de este crecimiento? En primer lugar, desde el segundo semestre de 2003 y durante 2004 se realizó una expansión significativa de la inversión y del gasto primario del sector público federal. No fue producto de una deliberada *política contracíclica* de las autoridades hacendarias, sino un efecto de los sobreprecios que alcanzó el petróleo en los mercados internacionales, que —junto con las mayores exportaciones de crudo— significaron en 2004 ingresos extra por 136 638.9 millones de pesos arriba de lo programado (SHCP, 2005). Además, se generaron otros ingresos adicionales (no petroleros) por 29 525.4 millones de pesos, derivados principalmente de mayores ventas de electricidad y de ingresos del IMSS y del ISSSTE por encima de lo estimado.

Ahora bien, por disposición del Congreso de la Unión —en el *Presupuesto de egresos para 2004*— estos recursos extra (que sumaron 166 164.3 millones de pesos) fueron destinados principalmente a la inversión en infraestructura y en el sector energético, así como al gasto social y agropecuario. En consecuencia, el *gasto primario* del sector público presupuestario se incrementó 4.2% y la inversión física presupuestaria creció 16.2% en 2004 (SHCP, 2005). Además, la inversión fuera de presupuesto (financiada por el sector privado mediante PIDIREGAS o realizada con recursos propios por entidades con control presupuestario indirecto), se expandió 19.1% (SHCP, 2005).



En segundo lugar, el crecimiento observado en 2004 estuvo también determinado por una política monetaria que —alentada por la de bajas tasas de interés de la Reserva Federal estadounidense— fue permisiva al descenso de dichas tasas en México: la interbancaria de equilibrio (TIE) se mantuvo debajo de los seis puntos porcentuales desde mayo de 2003 hasta febrero de 2004, con excepción de diciembre de 2004, cuando la TIE subió a 6.4%, y durante los cuatro meses subsecuentes se mantuvo debajo de siete puntos porcentuales (véase Cuadro 3). La postura permisiva de las autoridades del banco central consistió en mantener sin cambio el *corto* monetario desde marzo de 2003 hasta febrero de 2004; es decir, no emprender acciones de política monetaria para inducir movimientos al alza en las tasas de interés.

Ahora bien, puesto que las acciones de política monetaria actúan con importante rezago en la actividad económica (Stiglitz, 2000 y Banco de México, 2000), el abaratamiento del dinero observado desde el segundo trimestre de 2003 terminó por estimular el crecimiento en 2004, por medio del consumo privado y de la inversión fija bruta. La demanda incrementada de crédito, derivada de las menores tasas de interés, se manifestó en el crecimiento del financiamiento otorgado por la banca comercial a empresas y particulares (de 10.3% del PIB en 2003, a 10.8% del PIB en 2004), el cual contrastó con el continuo descenso del crédito a empresas y particulares observado en los tres años anteriores (de 13.7% del PIB en 2000, a 10.34% del PIB en 2003: Banco de México, 2005). Además, se registró un importante crecimiento del financiamiento de las empresas mediante colocaciones de papel comercial (de renta fija) mediante la Bolsa Mexicana de Valores, la cual alcanzó los 297 423 millones de pesos en 2004, contra 176 967 millones en 2003, es decir, una expansión nominal de 68.1%.

En tercer lugar, el crecimiento económico observado en 2004 estuvo también determinado por el de las exportaciones, el cual tuvo dos motores. Por un lado, el descenso de las tasas de interés trajo consigo una importante depreciación real del peso mexicano, de 18.1% entre marzo de 2002 y mayo de 2004 (véase Cuadro 5), que redujo la brecha de la competitividad de las exportaciones mexicanas (los costos unitarios de la mano de obra en las manufacturas mexicanas, medidos en dólares, disminuyeron 11% en 2004 respecto de 2002, mientras que en Estados Unidos sólo se redujeron 4.7%, véase Cuadro 6). Por otra parte, la economía estadounidense tuvo un robusto crecimiento de 4.4% en 2004 (USDC, 2005). El efecto agregado fue que nuestras exportaciones manufactureras crecieron 12.7% en 2004 (INEGI, 2005).

Finalmente, un cuarto factor explicativo del crecimiento en 2004 fueron las remesas enviadas por mexicanos emigrados al extranjero —destinadas principalmente al consumo, pero también a la inversión residencial y a la microinversión productiva—, las cuales ascendieron a 16 613 millones de dólares, lo cual representó un crecimiento de 24% respecto de 2003 (Banco de México, 2005a).

Gracias a estos factores, la economía mexicana vivió en 2004 su mejor año en la administración del presidente Fox.

Perspectivas económicas para 2005-2006

Para 2005, existe un extraordinario consenso entre la mayoría de los analistas económicos del sector académico, empresas de consultoría, corredurías y bancos de inversión, en el sentido de que el crecimiento del PIB será inferior al observado en 2004. Hay razones para las expectativas decrecientes porque importantes motores del crecimiento en 2004 no están presentes en 2005.

En primer lugar, en 2005 el tirón del gasto público primario, empujado por elevados precios del petróleo, podría no ser tan importante como lo fue en 2004. El proyecto de *Presupuesto de Egresos de la Federación para 2005*, entregado por la SHCP al Congreso de la Unión, consideró una reducción de 6.2% en el gasto programable respecto de 2004, equivalente a 1.6% del PIB, y aunque el *Presupuesto* aprobado por el Congreso de la Unión atemperó la restricción fiscal para dejarla en 0.6% del PIB, la decisión del Congreso fue impugnada por el Ejecutivo y sometida al fallo de la Suprema Corte de Justicia, lo cual concedió al Ejecutivo el derecho de veto. Está por verse si la Cámara de Diputados ratifica por mayoría calificada su versión del *Presupuesto*.

En segundo lugar, en 2005 la economía real resentirá los efectos de nueve apretones monetarios: después de haber endurecido en seis ocasiones su postura monetaria durante el segundo semestre de 2004 —elevando el *corto* de 37 millones de pesos diarios en abril-junio, hasta 69 millones diarios en diciembre—, el Banco de México realizó tres nuevos ajustes en el primer trimestre de 2005, elevando el *corto* hasta 79 millones de pesos a partir de marzo (véase Cuadro 3). En consecuencia, la tasa de interés interbancaria de equilibrio se elevó de siete puntos porcentuales en junio de 2004 hasta 8.9 puntos en diciembre y se ubica actualmente alrededor de los dos dígitos. Los efectos de esta restricción monetaria se harán sentir en el curso del año, desestimulando el crecimiento del consumo y de la inversión productiva. Además, puesto que los golpes de timón en la política monetaria tardan hasta 18 meses en transmitir todos sus efectos sobre la economía real, los apretones monetarios traerán consigo efectos que podrían extenderse hasta 2006.

En tercer lugar, el sector exportador no petrolero de nuestra economía tendrá menor dinamismo en 2005 porque la *locomotora* estadounidense se está desacelerando y se espera un menor crecimiento para 2005 y 2006. Además, hay que recordar la pérdida de competitividad que México está teniendo frente a otras economías, como China (nuestra parte en el pastel de las importaciones estadounidenses se redujo de 11.6% en 2002, a 10.7% en 2004. En contraste, las importaciones estadounidenses procedentes de China pasaron de 10.8% del total en 2002 a 13.4% en 2004). Por otro lado, nuestra pérdida de competitividad —no sólo con China, sino también con otras naciones— se verá acentuada



por la mayor sobrevaluación del peso mexicano observada a partir de junio de 2004, provocada por la política monetaria restrictiva. De hecho, la paridad nominal peso/dólar interbancario disminuyó de 11.45 el 22 de julio de 2004, a 11.21 el 30 de enero de 2005 y 10.638 en junio de 2005, no obstante el diferencial de tasas de inflación entre México y Estados Unidos (véase Cuadro 5).

En consecuencia, dos importantes motores del crecimiento económico en 2004—bajas tasas de interés y mayor gasto público primario—estarán ausentes en 2005 y otro de ellos—el sector exportador no petrolero—actuará con menos fuerza.²³

Hoy día (mediados de 2005), los vientos de desaceleración comienzan a manifestarse en la economía real. El producto interno bruto creció apenas 2.4% en el primer trimestre de 2005 respecto de igual trimestre del año anterior, aunque el resultado se vio afectado por la reducción de días laborables en Semana Santa, que este año fue en marzo. En cifras desestacionalizadas, que eliminan el efecto de los factores estacionales (incluida dicha semana) sobre la actividad económica, haciendo comparables los sucesivos períodos (trimestres o meses), el PIB creció 0.43% en el primer trimestre de 2005 con relación al previo, lo cual representa un crecimiento anualizado a una tasa de apenas 1.7%, mientras que en el cuarto trimestre de 2004 el PIB había crecido a una tasa anualizada de 5.6% respecto del previo (INEGI, 2005).

La generación de empleos refleja la desaceleración productiva. La tasa general de desempleo abierto, que había disminuido desde 3.93% en noviembre de 2003, a 3.53% en octubre de 2004, repuntó a 3.72% en enero de 2005 y se ubicó en 4.19% en mayo (en cifras desestacionalizadas; INEGI, 2005). En el sector formal de la economía, el número de trabajadores inscritos en el IMSS —el cual había aumentado de 12 508 608 en noviembre de 2003 a 12 760 449 en noviembre de 2004 (203 422 menos que en noviembre de 2000, cuando fue de 12 963 871, STPS, 2005)—apenas aumentó a 12 823 253 en mayo de 2005; así, en casi un quinquenio de *gobierno del cambio* no se ha creado un solo empleo en el sector formal de la economía.

Las expectativas no son halagüeñas. De acuerdo con la *Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado*, levantada por el Banco de México en junio de 2005, solamente 26% de los analistas económicos piensa que “el clima de negocios para las actividades productivas” mejorará en los próximos seis meses, mientras que un año antes (junio de 2004) 84% de los especialistas tenían expectativas optimistas sobre el clima de negocios. Este indicador tiene su nivel más bajo desde diciembre de 2001, cuando apenas 18% de los analistas privados esperaba una mejoría en el clima de negocios. Desde entonces, se había registrado un crecimiento casi continuo de las expectativas optimistas para la actividad productiva, las cuales alcanzaron su máximo de 94% en enero

²³ Desde luego, las remesas enviadas por mexicanos emigrados al extranjero continuarán creciendo en 2005, pero están muy lejos de ser un factor que por sí solo sostenga el crecimiento.

y marzo de 2004, para disminuir paulatinamente en los meses subsecuentes y acelerar su caída a partir de julio de 2004 (Banco de México, 2005).

Adicionalmente, el índice de confianza de los consumidores —el cual incluye expectativas de ingreso familiar, adquisición de bienes de consumo duradero y situación económica nacional—, elaborado por el INEGI (2005), alcanzó su nivel máximo en febrero del presente año (107.9 puntos), para descender a 105.7 puntos en marzo y 100.7 puntos en junio.

En suma, la economía mexicana se encuentra en una fase descendente del ciclo económico y todo parece indicar que continuará deslizándose suavemente hasta 2006, ante la ausencia de políticas económicas contracíclicas que promuevan el crecimiento sostenido y el pleno empleo.



Conclusiones

El desempeño agregado de la economía nacional durante el gobierno del presidente Fox ha resultado notoriamente mediocre. La oferta de un crecimiento económico sostenido a una tasa de 7% anual y de generar 1.3 millones de empleos por año contrasta con un crecimiento de apenas 1.6% anual (lo cual significó un crecimiento del PIB *per capita* a una tasa media de apenas 0.4% anual), así como con la pérdida de 137 598 empleos formales (registrados en el IMSS) durante el primer cuatrienio del *gobierno del cambio*.

Ciertamente, el desempeño de la economía mexicana durante este cuatrienio no está fuera de la norma del México de la *modernidad* neoliberal. Por el contrario, es representativo del comportamiento medio de la economía mexicana durante los 22 años de perseverante aplicación de los dogmas del *Consenso de Washington*, cuando el PIB *per capita* apenas ha crecido a una tasa media de 0.6% anual (en el periodo 1983-2004), la inversión fija bruta (IFB) por habitante sólo ha crecido a una tasa media de 0.4% anual y los salarios mínimos han perdido 69.8% de su poder de compra. En contraste, durante el periodo precedente (1935-1982), el PIB *per capita* creció a una tasa media del 3.2% anual, la IFB *per capita* creció 6% anual y el poder adquisitivo de los salarios mínimos se incrementó 96.9%.

Por eso, el malestar ciudadano podría estar no sólo referido a la administración del presidente Fox sino, en general, al modelo económico neoliberal, el cual supuestamente nos conduciría a la *tierra prometida* de las elevadas tasas de crecimiento de la economía y del bienestar.

Sin embargo, hay un justificado *plus* de desencanto con el *gobierno del cambio*, precisamente porque *no ha habido cambio* en la política económica, sino *más de lo mismo*.

Ahora bien, cabe preguntarse si en el futuro, en vez de esperar una constatación *ex post* de la autenticidad y viabilidad de las propuestas de campaña de quien finalmente gane la elección presidencial en 2006, sería factible disponer de una evaluación *ex ante*, a fin de

que los votantes puedan evitarse una nueva gran decepción. Por lo menos en la esfera de la política económica —y seguramente en otras esferas también—, dicha evaluación es factible. La clave está en verificar la compatibilidad —entre sí— de los distintos objetivos de política económica propuestos y en corroborar la congruencia entre los objetivos y los instrumentos de política económica, así como la viabilidad de su aplicación.

De hecho, la estrategia macroeconómica aplicada —de manera notoriamente coordinada por las autoridades monetaria y hacendaria— durante el gobierno del presidente Fox resultó incompatible con el crecimiento sostenido del producto nacional y del empleo, porque al erigir la desinflación en objetivo prioritario a toda costa —apuntalada en el equilibrio fiscal como objetivo también a ultranza—, esta estrategia macroeconómica cancela el papel activo de las políticas monetaria, fiscal y cambiaria en el crecimiento sostenido del producto nacional y del empleo, desembocando, de manera natural, en repetidos *ciclos de freno y arranque*. De allí, el trienio perdido para el desarrollo, la efímera recuperación de 2004 y la desaceleración que hoy padece la economía mexicana.

Por eso, durante las próximas elecciones federales, la clave radica en una ciudadanía que examine con atención no sólo el alcance y la compatibilidad de los objetivos de política económica propuestos por los candidatos, sino también la consistencia y viabilidad de los instrumentos que utilizarán para el cumplimiento de sus fines.



Bibliografía

- Banamex, División de Estudios Económicos y Sociales, “Pulso sociopolítico de la población: mayo de 2000”, en *Examen de la situación económica de México*, México, junio de 2000.
- Banco de México, *Informe sobre la inflación. Abril-junio 2000*, México, Banxico, 2000.
- _____, *Informe sobre la inflación. Octubre-diciembre 2000*, México, Banxico, 2001.
- _____, *Indicadores económicos. Carpeta electrónica*, México, Banxico, 2005a.
- _____, *Informe anual 2004*, México, Banxico, 2005b.
- _____, *Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado*, México, Banxico, junio de 2005c.
- Boltvinik, Julio, “La insatisfacción de las necesidades esenciales en México”, en J.L. Calva (coordinador), *Distribución del ingreso y políticas sociales*, México, Juan Pablos, 1995.
- _____, y Araceli Damián, *La pobreza ignorada. Evolución y características*, México, Mimeo, 2002.
- Bowers, David A., *An Introduction to Business Cycles and Forecasting*, Reading, MA, Addison-Wesley, 1985.
- Business Cycle Dating Committee, National Bureau of Economic Research, *The NBER's Recession Dating Procedure in the Light of Current Developments*, Washington, NBER, 2001a.
- _____, *The Business-Cycle Peak of March 2001*, Washington, NBER, 2001b.
- Calva, José Luis, *México más allá del neoliberalismo. Opciones dentro del cambio global*, México, Plaza y Janés, 2000.
- _____, “Causas de la recesión en México”, en *Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía*, núm. 127, México, IIEC, UNAM, octubre/diciembre de 2001.
- Cárdenas, Enrique, *La hacienda pública y la política económica 1929-1958*, México, FCE-El Colegio de México, 1994.
- _____, *La política económica en México, 1950-1994*, México, FCE-El Colegio de México, 1996.
- Castaings, Juan, “EU: atorón, México: recesión”, en *El Financiero*, 5 de julio de 2001.
- Damián, Araceli, “Panorama de la pobreza en América Latina y México”, en J. Boltvinik y A. Damián (coordinadores), *La pobreza en México*



- y el mundo. Realidades o desafíos*, México, Siglo XXI-Gobierno del Estado de Tamaulipas, 2004.
- De las Heras, María, *Uso y abuso de las encuestas. Elecciones 2000: los escenarios*, México, Océano, 1999.
- Dussel Peters, Enrique, *La economía de la polarización. Teoría y evolución del cambio estructural de las manufacturas mexicanas (1988-1996)*, México, Jus-UNAM, 1997.
- Félix, David, “La globalización del capital financiero”, en *Revista de la CEPAL*, núm. extraordinario, 1998.
- Flamant, Maurice y Jean Singer-Kerel, *Crisis y recesiones económicas*, Barcelona, Oikos-tau, 1971.
- Fox Quesada, Vicente, “10 compromisos por el cambio”, México, en http://www.vicentefox.org.mx/pag_campana/, 2000a.
- _____, “El sector financiero mexicano”, México, http://www.vicentefox.org.mx/pag_campana/, 2000b.
- _____, “Crecimiento con calidad de la economía”, México, http://www.vicentefox.org.mx/pag_campana/, 2000c.
- Guillén Romo, Arturo, *México hacia el siglo xx. Crisis y modelo económico alternativo*, México, UAM-Plaza y Valdés, 2000.
- _____, “La recesión estadounidense y su impacto en la economía mexicana”, en A. Guillén y G. Vidal (coordinadores), *La economía mexicana bajo la crisis de Estados Unidos*, México, UAM-I, 2003.
- Guillén Romo, Héctor, *La contrarrevolución neoliberal*, México, Era, 1997.
- INEGI, *Indicadores económicos de coyuntura. Indicadores desestacionalizados*, México, INEGI, 2005.
- Krugman, Paul, *Vendiendo prosperidad. Sensatez e insensatez económica en una era de expectativas limitada*, Barcelona, Ariel, 1994.
- Mántey, Guadalupe, “La recesión como alternativa de política económica versus una política económica para el desarrollo”, en J. L. Calva (coordinador) *La economía mexicana en el segundo año del gobierno de Fox*, México, IIEC-UNAM, 2003.
- _____, “Las teorías del nivel de precios y sus condicionantes institucionales en economías emergentes: los casos de México y Corea”, en Leticia Campos Aragón (coordinadora), *La realidad económica actual y las corrientes teóricas de su interpretación: un debate inicial*, México, IIEC-UNAM-Porrúa, 2002.
- Ocampo, José Antonio, “Retomar la agenda del desarrollo”, en F. Solana (coordinador), *América Latina XXI: ¿avanzará o retrocederá la pobreza?*, México, FCE, 2002.
- _____, *Reconstruir el futuro. Globalización, desarrollo y democracia en América Latina*, Bogotá, Grupo Editorial Norma-Naciones Unidas, 2004.
- Ortiz Mena, Antonio, *El desarrollo estabilizador: reflexiones sobre una época*, México, FCE-El Colegio de México, 1998.
- Programa Nacional de Solidaridad, Consejo Consultivo, *El combate a la pobreza*, México, El Nacional, 1990.
- Ramos, Joseph, “Equilibrios macroeconómicos y desarrollo” en Osvaldo Sunkel (compilador), *El desarrollo desde dentro. Un enfoque neoesstructuralista para la América Latina*, México, FCE-CEPAL, 1991.
- _____, “Un balance de las reformas estructurales neoliberales en América Latina”, en *Revista de la CEPAL*, num. 62, 1997.
- SHCP, *Criterios generales de política económica para el presupuesto de egresos y la Ley de ingresos de la federación de 2001*, México, 2000.
- _____, *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública. Cuarto trimestre de 2000*, México, 2001.
- _____, *Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública. Cuarto trimestre de 2004*, México, 2005.
- Solís, Leopoldo, *La realidad económica mexicana; retrospección y perspectivas*, México, Siglo xxi, 1970.
- Stiglitz, Joseph, “What I Learned at the World Economic Crisis”, en *The New Republic Online*, abril de 2000.
- _____, “Und das nennt ihr einen Erfolg?”, en *Die Zeit*, 12de octubre de 2001.
- _____, *El malestar en la globalización*, Madrid, Taurus, 2002.
- _____, “Do What We Did, Not What We Say”, en *Project Syndicate*, octubre de 2003.
- STPS, *Estadísticas laborales*, 2005.
- The Federal Reserve Board, *Federal Open Market Operations, Intended Federal Funds Rate*, <http://www.federalreserve.gov/FOMC/fundsrate.htm>, 2005.
- Tricks, Henry, “Confidence hit in Mexico”, en *Financial Times*, 3 de octubre de 2000.
- US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, *National Income and Product Accounts Tables*, 2005.
- Vernon, Raymond, *El dilema de la economía mexicana*, México, Diana, 1967.
- Vickery, William, “Quince falacias fatales del fundamentalismo financiero”, en *Momento Económico*, núm. 111, 2000.
- Villarreal, René, *Industrialización, deuda y desequilibrio externo 1929-1988. Un enfoque neoestructuralista*, México, FCE, 1988.
- Wilkie, James W., *La revolución mexicana. Gasto federal y cambio social*, México, FCE, 1978.
- Williamson, John (1990), *The Progress of Policy Reform in Latin America*, Washington, Institute for International Economic, 1990.