



# Las elecciones presidenciales en México y su contexto económico

POR MARK WEISBROT Y LUIS SANDOVAL

## Introducción

Las elecciones presidenciales en México este 2 de julio son consideradas por muchos observadores como una decisión importante. Los dos candidatos que lideran las encuestas—Felipe Calderón Hinojosa del Partido Acción Nacional (PAN), el partido del actual presidente Vicente Fox, y Andrés Manuel López Obrador del Partido de la Revolución Democrática (PRD), han ofrecido diferentes perspectivas sobre lo que se necesita para alcanzar el desarrollo económico y social. Calderón y el PAN han enfatizado los logros del gobierno con respecto a la estabilidad económica, los bajos niveles de inflación, y la atracción de inversión extranjera, afirmando que el país debe continuar por el sendero de reformas implementadas a lo largo de los últimos 25 años y continuadas por el gobierno anterior.<sup>1</sup> Por otro lado, López Obrador y el PRD, partido de centro-izquierda, se han enfocado en la pobreza, y en aumentar el rol del estado a favor de los pobres, la redistribución del ingreso, la inversión en infraestructura y la creación de empleos.

Este informe analizará algunos de los temas económicos más importantes que enfrenta México, como trasfondo para las elecciones.

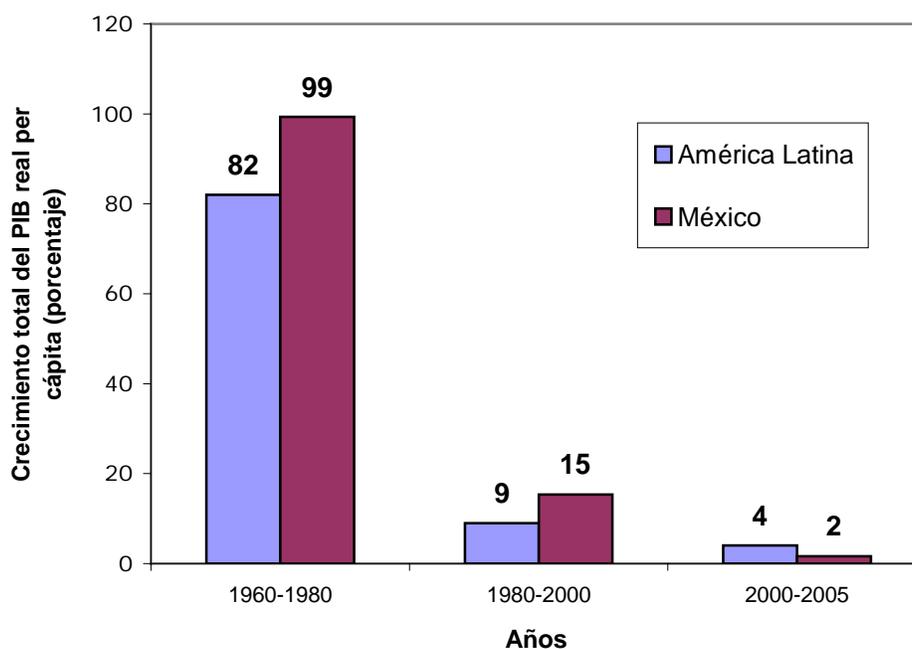
## Problemas económicos de largo plazo

El Gráfico 1 resalta lo que los economistas considerarían como el problema económico de largo plazo más importante que enfrenta México: la marcada disminución del crecimiento económico desde 1980. Desde 1980 hasta el año 2000 México creció tan solo 15 por ciento y en la primera mitad de la década actual ha crecido en un total de solo 2 por ciento.

Center for Economic and  
Policy Research  
1611 Connecticut Ave, NW  
Suite 400  
Washington, DC 20009  
tel: 202-293-5380  
[www.cepr.net](http://www.cepr.net)

Mark Weisbrot es codirector y Luis Sandoval es asistente de investigación del Centro de Investigaciones Económicas y Políticas (*Center for Economic and Policy Research* – CEPR). Los autores agradecen los útiles comentarios de Dean Baker y la invaluable asistencia en la investigación de Carla Paredes-Drouet, David Rosnick y Kathryn Bogel.

<sup>1</sup> Patrick Harrington, “Calderón Menciona sus 100 Propuestas para La Presidencia,” Bloomberg, 20 de junio, 2006. Disponible (en inglés) en Internet: [http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=10000086&sid=aNM\\_ubo9yhj4&refer=latin\\_america](http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=10000086&sid=aNM_ubo9yhj4&refer=latin_america).

**GRÁFICO 1. México y América Latina: Crecimiento real del PIB per cápita**

Fuentes: Maddison (2005)<sup>2</sup>; FMI, "World Economic Outlook" (Abril 2006), y cálculos propios del autor

En contraste, desde 1960 hasta 1980, México experimentó un crecimiento económico saludable y el PIB (o ingreso) por persona<sup>3</sup> creció en un 99 por ciento.

Como se aprecia en el Gráfico 1, el retardo agudo del crecimiento económico en México en los últimos 25 años refleja lo que ha acontecido en toda la región. El ingreso per cápita en América Latina creció en un 82 por ciento entre 1960 y 1980, pero solo 9 por ciento entre 1980 y 2000 y 4 por ciento entre 2000 y 2005. Los últimos 25 años de crecimiento económico en América Latina han sido los peores en más de un siglo. Para encontrar un periodo de 25 años que se asemeje siquiera a este tipo de fracaso se debe retroceder hasta 1905 y seleccionar un periodo de 25 años que incluya la Primera Guerra Mundial y la Gran Depresión juntas.<sup>4</sup>

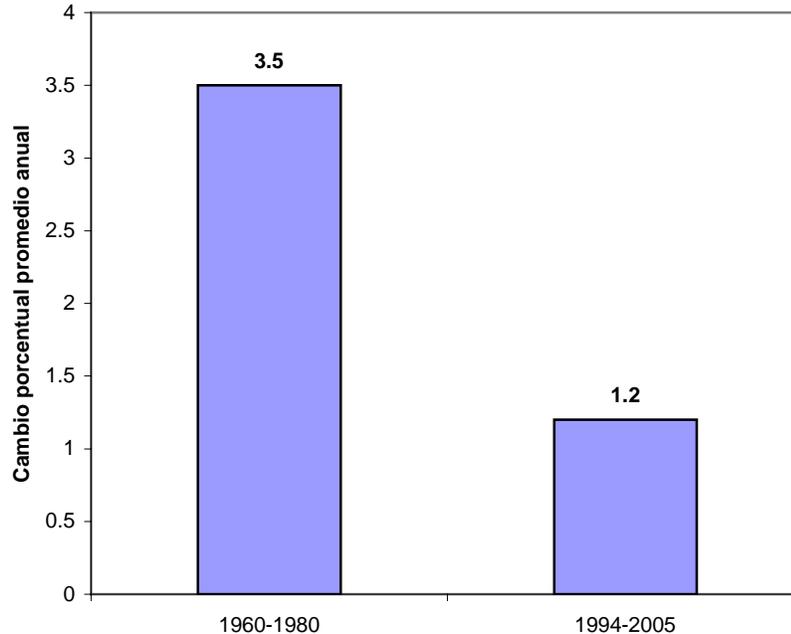
El fracaso del crecimiento económico en México trae consigo consecuencias muy importantes. Primero, si la economía mexicana hubiese continuado creciendo a la tasa previa a 1980, hoy en día el país tendría un ingreso per cápita comparable con el de España. Esto ilustra el impacto que un fracaso económico de esta magnitud tiene sobre un periodo tan extenso como es el de 25 años. Con respecto a la emigración de mexicanos hacia Estados Unidos, por ejemplo, la cual se ha convertido

<sup>2</sup> Maddison, Angus. "World Population, GDP and Per Capita GDP, 1-2001AD."

<sup>3</sup> PIB per cápita se utiliza en vista de que es un mejor indicador del cambio en el estándar de vida promedio que el PIB; si el PIB crece solo como resultado del crecimiento poblacional, la población en general no ha necesariamente mejorado su situación. Las cifras que aquí se presentan están expresadas en términos reales - con ajustes inflacionarios.

<sup>4</sup> Ver gráfico, "Crecimiento del PIB per cápita en el Hemisferio Occidental," en Weisbrot, M. Y Loser, C. "Giro electoral de Izquierda en América Latina: La Importancia de la Economía." Debate. Old Ebbitt Grill. Washington, DC. 14 de marzo de 2006. Disponible (en inglés) en Internet:

[http://www.cepr.net/columns/weisbrot/2006\\_03\\_lagrowth\\_transcript.htm](http://www.cepr.net/columns/weisbrot/2006_03_lagrowth_transcript.htm).

**GRÁFICO 2. México: Crecimiento promedio anual del PIB real per cápita**

Fuentes: Maddison (2005); FMI, “World Economic Outlook” (Abril 2006), y cálculos propios del autor

en un tema político en los dos lados de la frontera, si los niveles de ingreso en México fuesen como los de Europa, definitivamente el número de trabajadores dispuestos a asumir los riesgos asociados con la migración ilegal sería mucho menor.

Es importante tomar en cuenta que el crecimiento de México previo a 1980 fue bueno, pero de ninguna manera comparable con los logros de algunos de los países en desarrollo de más rápido crecimiento—como por ejemplo, Corea del Sur o Taiwán—en el mismo o hasta en más largos periodos.<sup>5</sup> El crecimiento de México previo a 1980 es, por lo tanto, un punto de referencia razonable con el cual se puede comparar el desempeño económico del país durante el último cuarto de siglo.<sup>6</sup>

Con frecuencia se mantiene que a pesar de las pérdidas de la década de los 1980s, el crecimiento de México desde la implementación del Tratado de Libre Comercio de Norte América (NAFTA, por sus siglas en inglés) ha sido exitoso. El Gráfico 2 muestra el crecimiento anual promedio del PIB (o ingreso) por persona desde que el NAFTA entró en efecto en 1994. Entre 1994 y 2005, el promedio anual de este crecimiento fue tan solo de 1,2 por ciento. Esto equivale a alrededor de un tercio de la tasa de crecimiento de México previa a 1980 (3,5 por ciento); lo cual representa un desempeño

<sup>5</sup> EL PIB per cápita en Corea del Sur creció en un 225 por ciento entre 1960 y 1980 y en un 240 por ciento entre 1980 y 2000; en Taiwán, las cifras correspondientes son 293 por ciento entre 1960 y 1980 y 187 por ciento entre 1980 y 2000.

<sup>6</sup> Ocasionalmente se mantiene que el crecimiento económico de México previo a 1980 no era sostenible. Este argumento no distingue entre dos temas importantes: las políticas económicas de México previas a 1980 y la tasa de crecimiento económico previa a 1980. Que ciertas políticas previas a 1980—por ejemplo, el excesivo endeudamiento o la substitución de importaciones—no fuesen sostenibles, no necesariamente implica que la tasa de crecimiento no fuese sostenible. Todos los países que han tenido experiencias de desarrollo exitosas tuvieron que mudar sus políticas económicas en varias ocasiones a medida que sus propias economías y las del resto del mundo cambiaban. Pero en general, al mudarlas, no sufrieron de periodos extensos de bajo crecimiento.

**CUADRO 1****Pobreza en México**

	1992	1994	1996	1998	2000	2002	2004
	<i>Porcentaje de la población total</i>						
<b>Pobreza <sup>a</sup></b>							
Urbana	44,0	43,6	61,9	55,8	43,8	41,5	41,0
Rural	65,0	72,0	80,8	74,9	69,3	65,4	56,9
Nacional	52,6	55,6	69,6	63,6	53,7	50,6	47,0

Fuentes: Secretaría de Desarrollo Social (SEDESOL)

Nota:

a/ La tasa oficial de pobreza se calcula para estimar el porcentaje de la población que vive en hogares con un ingreso per cápita que no cubre las necesidades básicas. Este nivel de ingresos fue, en promedio, de alrededor de 4 dólares al día en 2004.

económico mediocre para un país en vías de desarrollo. De hecho, este desempeño se da a pesar de que la inversión directa extranjera incrementó de 4 mil 400 millones de dólares en 1993 a un punto máximo de 27 mil 700 millones de dólares en 2001<sup>7</sup> y las exportaciones mexicanas, como porcentaje del PIB, casi se duplicaron de 16,8 por ciento a 29,9 por ciento, entre 1994 y 2005 (desde NAFTA).

Considerando que el concepto de crecimiento económico no es extensamente comprendido, la falla de crecimiento en sí no ha sido un tema decisivo en las elecciones,<sup>8</sup> al contrario de lo que se esperaría dado el impacto que esta falla ha tenido durante todo este tiempo.<sup>9</sup> En cambio, como en las otras campañas electorales donde los candidatos de izquierda han desafiado el *status quo* de las políticas económicas,<sup>10</sup> el enfoque ha sido más en los efectos más perceptibles de la falla económica—por ejemplo, pobreza generalizada y bajos ingresos—y en la desigualdad social. Por ejemplo, López Obrador señala constantemente que el 80 por ciento de los mexicanos gana menos de 500 dólares al mes.<sup>11</sup> Claro que si la economía mexicana hubiese crecido a una tasa razonable en

<sup>7</sup> Posteriormente disminuyó a 11 mil 900 millones de dólares en el 2005.

<sup>8</sup> Los candidatos han comentado algo sobre este tema. Por ejemplo, cuando se le preguntó recientemente en una entrevista cómo su gobierno se diferenciaría del gobierno de Vicente Fox, López Obrador contestó, “Habrà crecimiento económico y crecimiento laboral. Intentaremos reducir el número de personas que emigran (a los Estados Unidos) en búsqueda de puestos de trabajo dado que la economía mexicana está estancada,” (ver “Una conversación con Manuel López Obrador,” Washington Post, 18 de Junio de 2006. Disponible (en inglés) en Internet: <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2006/06/17/AR2006061700570.html>). Igualmente, Calderón ha señalado que “el crecimiento económico en México tiene ya varias décadas de rezago” no obstante, no ha hecho la distinción entre los periodos previos y posteriores a 1980 (véase por ejemplo, la lista de propuestas de Felipe Calderón, número 2, Economía Competitiva y Generadora de Empleos. Disponible en Internet: <http://www.felipe.org.mx/fc/propuesta/elreto.aspx?p=http://www.felipe.org.mx/propuesta/temas/cp2.htm>).

<sup>9</sup> Para hacer una comparación, imagine una discusión sobre baseball donde casi nadie entiende los promedios de bateo, y aquellos que entienden no distinguen entre bateos buenos y bateos malos y clasifican un promedio de bateo de 0,175 como “excepcional.”

<sup>10</sup> Los otros han sido Néstor Kirchner en Argentina (2003), Lula da Silva en Brasil (2002), Lucio Gutiérrez en Ecuador (2002), Tabaré Vázquez en Uruguay (2005), Hugo Chávez en Venezuela (1998 y 2000), Evo Morales en Bolivia (2005) y más recientemente, Ollanta Humala en Perú (2006), quien a diferencia de los otros, perdió las elecciones en la segunda vuelta.

<sup>11</sup> Veá, por ejemplo, “Segundo debate presidencial,” World Trade Center, Ciudad de México, 6 de junio de 2006. Disponible en Internet:

los últimos 25 años, el ingreso de este 80 por ciento de la población sería considerablemente más alto. Y la tasa de pobreza, que se mantiene a un obstinadamente alto nivel de 47 por ciento de la población, sería mucho menor.

El Cuadro 1 muestra el porcentaje de personas bajo la línea oficial de pobreza en México. Como se puede apreciar en el cuadro, la tasa de pobreza escaló de forma considerable de 52,6 por ciento en 1992 a 69,6 por ciento en 1996 como resultado de la crisis del peso y la contracción económica. Ésta posteriormente disminuyó a 47 por ciento en el 2004. La pobreza rural se mantiene a un alto nivel de 56,9 por ciento.

## Situación y vulnerabilidades de la economía actual

A pesar del lento crecimiento económico descrito anteriormente, varios de los indicadores de la economía mexicana han mejorado en años recientes y hoy en día la economía es mucho menos vulnerable al tipo de crisis que ocurrió con el colapso del peso entre 1994 y 1995 (ver Cuadro 2). La inflación en los precios al consumidor, con un promedio anual de 21,6 por ciento entre 1994 y 2000, se encuentra actualmente a un 3 por ciento. La deuda pública del país se mantiene a un nivel controlable de 22,35 por ciento del PIB, cayendo desde un 40,91 por ciento en 1995. Con un déficit en el presupuesto del gobierno de 0,1 por ciento del PIB (a diciembre de 2005), esta situación es sostenible.<sup>12</sup> Del total de la deuda pública, solamente cerca de 7 puntos porcentuales corresponden a tenedores de títulos en el extranjero. El déficit en cuenta corriente actualmente representa tan sólo el 0,7 por ciento del PIB. Esta mejora es resultado del flujo masivo de remesas y del aumento en los precios del petróleo y de los ingresos petroleros en años recientes.

Éstas son importantes mejoras, y los simpatizantes del gobierno actual y del PAN las han enfatizado advirtiendo al mismo tiempo que un cambio de régimen podría resultar en inestabilidad y crisis económica.<sup>13</sup> Sin embargo, la economía mexicana enfrenta posibles *shocks* externos en un futuro previsible y no está claro si la continuación de las políticas actuales—el esquema de objetivos de inflación, por ejemplo—será la mejor manera de enfrentar dichos *shocks* o de restaurar el crecimiento económico a un nivel que pueda satisfacer las demandas populares de mejorar los niveles de vida y de reducir la pobreza.

La principal fuente de vulnerabilidad para México es la economía estadounidense, la cual representa el destino final de cerca del 85 por ciento de las exportaciones mexicanas. Como se puede observar en el Gráfico 3, la actividad económica en México sigue de cerca a la de Estados Unidos. La recesión de 2001 en este último país, causada por el colapso de la burbuja en su mercado de valores, también desencadenó una recesión en México.

---

<http://www.razonypalabra.org.mx/publicado/debate.html>.

<sup>12</sup> El Fondo Monetario Internacional también proporciona información sobre la “deuda aumentada del sector público,” y un déficit presupuestario que incluye las obligaciones del gobierno a ciertos programas, incluyendo el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), organismo que ofrece garantía de depósitos (FMI, México: Reporte de país No. 05/427).

<sup>13</sup> Por ejemplo, Calderón ha afirmado: “Podemos mantener la estabilidad económica que tenemos hoy y convertirla en crecimiento económico y empleo a través de la inversión o podemos correr el riesgo de perder lo que hemos alcanzado,” en Patrick Harrington, “Calderón Menciona sus 100 Propuestas para La Presidencia,” Bloomberg, 20 de junio, 2006. Disponible (en inglés) en Internet:

[http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=10000086&sid=aNM\\_ubo9yhj4&refer=latin\\_america](http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=10000086&sid=aNM_ubo9yhj4&refer=latin_america).

La economía estadounidense enfrenta en estos momentos serios desequilibrios, los cuales al corregirse, probablemente tendrán un profundo impacto en la economía mexicana. El más importante es la burbuja en el mercado inmobiliario. Luego de haber crecido casi al mismo ritmo que la inflación global—desde principios de los 1950s hasta 1997—los precios de la vivienda en Estados Unidos se han multiplicado, durante los últimos 8 años, en más de 50 por ciento en términos reales—es decir, tomando en cuenta el impacto de la inflación.<sup>14</sup> Como resultado, se generaron más de 5 billones de dólares en riqueza ‘burbuja.’ La evaporación de estas ganancias superficiales—junto con la contracción del sector de construcción residencial de la economía a medida que la burbuja se desinfe—probablemente resultará en una recesión para la economía estadounidense. Mientras que es difícil predecir cuándo vaya a suceder o cuán profunda será esta recesión, cabe mencionar que los precios de la vivienda ya han comenzado su descenso en algunas áreas que son parte de la burbuja. Asimismo, la recesión de 2001 fue relativamente moderada debido a que la burbuja inmobiliaria ya estaba en pleno apogeo. Esta última contrarrestó los efectos del colapso de la burbuja en la bolsa de valores—no sólo a través de un incremento en la construcción y en el empleo—sino también al permitir un endeudamiento de billones de dólares por parte de propietarios que hipotecaron sus bienes. Aún es difícil detectar sectores de la demanda capaces de estimular la recuperación de una crisis causada por el colapso de la burbuja inmobiliaria, especialmente cuando en estos momentos, el banco central de Estados Unidos—el Banco Federal de Reserva, BFR—parece estar preocupado con nuevos temores sobre un repunte en la inflación.

El segundo desequilibrio más importante de la economía estadounidense que le compete a México es el insosteniblemente bajo nivel de las tasas actuales de interés de largo plazo en Estados Unidos. La tasa de interés en los Bonos del Tesoro Estadounidense (BTE) a plazo de 10 años se encuentra a cerca de 0,8 por ciento por encima de la inflación. Históricamente, esta diferencia ha tenido un promedio de más de 3 por ciento. El bajo rendimiento de los BTE es el resultado de la compra de dichos bonos, por parte de diferentes bancos centrales, principalmente en Asia, los cuales pueden ajustar su cartera en cualquier momento. Una caída anticipada en el dólar estadounidense podría también tener el efecto de incrementar las tasas de interés de largo plazo. En cualquiera de estos escenarios, un incremento en las tasas de interés en Estados Unidos podría causar una salida de fondos en México. Esto fue lo que precipitó la crisis del peso a finales de 1994, cuando el BFR duplicó las tasas de corto plazo (de 3 a 6 por ciento) durante el año, comenzando en febrero de 1994.

Sin embargo, es improbable que la crisis de 1995 se repita, principalmente porque México ahora tiene un tipo de cambio flexible en vez de uno vinculado a otras monedas. No obstante, es probable que la economía mexicana se vea afectada por incrementos en las tasas de interés acá en Estados Unidos, especialmente si las autoridades mexicanas reaccionan con demasiado ímpetu al restringir la política monetaria, tema que se discute en la siguiente sección.

El tercer desequilibrio más importante en la economía de Estados Unidos es el déficit que tiene en la cuenta corriente, así como el que tiene en la balanza comercial. Con respecto al déficit en la cuenta corriente, la mayoría de economistas reconocen que el nivel actual de 7 por ciento del PIB, es insostenible. A medida que el dólar pierda su valor para reajustar este desequilibrio el crecimiento del

---

<sup>14</sup> Ver, por ejemplo, Dean Baker (2006), “The Menace of an Unchecked Housing Bubble,” *The Economists’ Óbice*, Vol. 3, Issue 4, Article 1: <http://www.bepress.com/ev/vol3/iss4/art1/>.

**CUADRO 2****México: Indicadores económicos**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 Cifras más recientes	2006 Proyecciones
PIB real (cambio porcentual anual)	6,6	-0,2	0,8	1,4	4,2	3,0	5,5 <sup>1</sup>	3,5 <sup>a</sup>
Total de la Deuda Pública Bruta (% del PIB)	23,24	22,49	24,02	24,20	23,02	22,35	21,70 <sup>2</sup>	...
Deuda Pública Externa Bruta (% del PIB)	10,95	9,34	9,53	9,51	8,77	7,51	7,07 <sup>2</sup>	...
Deuda Pública Interna Bruta (% del PIB)	12,29	13,14	14,49	14,68	14,25	14,83	14,59 <sup>2</sup>	...
Balanza en Cuenta Corriente (% del PIB)	-3,20	-2,84	-2,08	-1,35	-1,09	-0,70	0,43 <sup>2</sup>	-0,6 <sup>a</sup>
Balanza Comercial (% del PIB)	-1,43	-1,55	-1,18	-0,90	-1,29	-0,99	0,37 <sup>2</sup>	...
Tasa de Cambio Real Efectiva (basada en el IPC) (cambio anual porcentual promedio, depreciación -)	8,70	6,98	0,25	-11,34	-4,53	3,70	3,57 <sup>3</sup>	...
Reservas totales, menos Oro (miles de millones de US\$ corrientes)	35,51	44,74	50,59	58,96	64,14	74,05	78,37 <sup>4</sup>	...
<b>Indicadores de referencia</b>								
Inflación, precios al consumidor (cambio porcentual anual, promedio)	9,50	6,36	5,03	4,55	4,69	3,99	3,00 <sup>5</sup>	3,5 <sup>a</sup>
PIB a precios corrientes (Miles de millones de US\$)	581,43	622,08	649,08	639,11	683,49	768,44	...	846,78
PIB per cápita (PPC* US\$)	8.921	8.991	9.092	9.272	9.788	10.186	...	10.604 <sup>a</sup>

Fuentes: FMI, World Economic Outlook (Abril 2006); FMI, International Financial Statistics; Banco Mundial, World Development Indicators; Banco de México; Bank for International Settlements

Notas:

\* PPC, Poder de Paridad de Compra

1/ Primer trimestre, cambio porcentual año con año

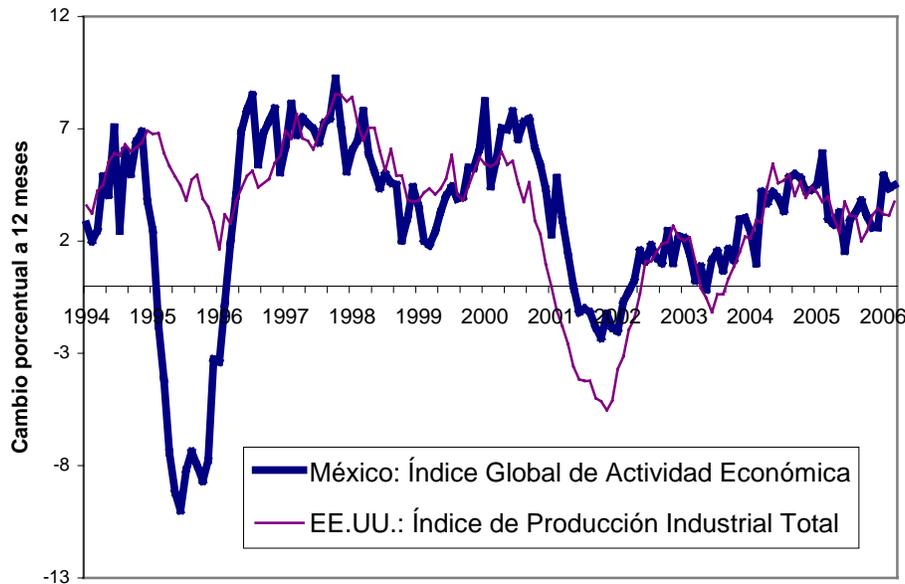
2/ Primer trimestre

3/ De enero a mayo de 2006, tasa anualizada

4/ Al 22 de junio, 2006

5/ Mayo 2006, cambio porcentual año con año

a/ Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook, Abril 2006

**GRÁFICO 3. Actividad económica en México y en Estados Unidos**

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI); Banco de México; Banco Federal de Reserva de Estados Unidos

mercado de importaciones de Estados Unidos, del cual México se ha vuelto dependiente, se verá intensamente impactado. Esto no quiere decir que el déficit en la cuenta corriente se tenga que corregir por completo, pero para que el nivel de endeudamiento externo de este país se estabilice, los ajustes en el dólar y en la balanza comercial causarán que las importaciones crezcan de manera muy lenta o que no crezca en lo absoluto—cuando este crecimiento es calculado en referencia a otras monedas diferentes del dólar estadounidense—durante la próxima década.<sup>15</sup> Este ajuste tendrá un importante impacto negativo en la economía mexicana y probablemente al gobierno mexicano le convendría buscar la manera de diversificar los mercados de exportación del país.

## Política Económica

Actualmente, el Banco de México (Banxico) sigue un régimen o esquema de objetivos inflacionarios (*inflation targeting*),<sup>16</sup> con el objetivo actual fijado en una tasa de inflación de 3 por ciento, combinado con un tipo de cambio flotante o flexible. Este tipo de políticas económicas tiene sus desventajas, las cuales pueden agravarse dependiendo de los *shocks* externos que el país enfrente en un futuro cercano. Es posible que estas políticas ya hayan cumplido un rol en producir el pobre crecimiento

<sup>15</sup> Ver, Baker, D. y Weisbrot, M. (2004), “Oro Falso: Proyecciones del mercado de importaciones de los Estados Unidos,” Center for Economic and Policy Research, Washington, DC. Una versión actualizada de este trabajo será publicada en junio de 2006.

<sup>16</sup> Esto significa que el banco central fija un cierto objetivo para la tasa de inflación y ajusta las tasas de interés para mantener la inflación dentro de un margen estrecho alrededor de dicho objetivo. Esto difiere de un objetivo, más ampliamente definido, de “estabilidad de precios,” en donde la tasa de inflación permisible varía de acuerdo con las condiciones económicas.

económico que México ha experimentado en los últimos años. Por ejemplo, el Banxico elevó su tasa interbancaria (tasa de fondeo bancario) de 4,25 por ciento a mediados de 2003 a 9,75 por ciento en junio de 2005. La tasa de inflación subyacente se encontraba, en ese entonces, cerca de 3,6 por ciento mientras que la inflación global registraba un 4 por ciento y con una tendencia decreciente cuando el Banxico comenzó a incrementar las tasas de interés. La economía disminuyó su ritmo de crecimiento, comenzando en el cuarto trimestre de 2004. El Banxico comenzó a reducir la restricción en su política monetaria en agosto de 2005 y desde entonces, el crecimiento económico ha recuperado su ritmo.

Algunos economistas y titulares de bancos centrales, incluyendo al ex-presidente del Banco Federal de Reserva de EE.UU., Alan Greenspan, se han opuesto a la utilización del régimen de objetivos inflacionarios por considerarlo muy restrictivo; ya que en algunos casos, las autoridades monetarias se ven forzadas a incrementar las tasas de interés para mantener el objetivo inflacionario, causando a la vez una disminución innecesaria del crecimiento económico. Esto es aún más relevante en casos como el de México, en donde el banco central fija sus objetivos en torno a la tasa global de inflación y no en torno a la tasa de inflación subyacente. Cuando el objetivo es la inflación global—que a diferencia de la subyacente, incluye los precios más volátiles de alimentos y energéticos—es posible que las autoridades monetarias disminuyan el crecimiento de la economía frente a un *shock* externo como, por ejemplo, un incremento en los precios de los alimentos importados. Una depreciación de la moneda también puede causar un alza en los precios de las importaciones de alimentos. Si el banco central está determinado a prevenir esta depreciación, es posible que también reduzca el crecimiento de la economía a través de tasas de interés más altas que disminuyan la actividad económica y a través de prevenir una caída en el tipo de cambio a niveles más competitivos que pudieran mejorar la balanza comercial.

Estas políticas macroeconómicas son importantes por varias razones. En primer lugar, es posible que el uso de políticas monetarias y fiscales altamente restrictivas hayan contribuido a la disminución del crecimiento económico de largo plazo y puede ser difícil, o hasta imposible, recuperar tasas de crecimiento más altas, sin antes reevaluar estas políticas. En segundo lugar, las respuestas del gobierno y de las autoridades monetarias a futuros *shocks* externos pueden hacer una gran diferencia en atenuar o agudizar el impacto económico del proceso de ajuste. El ajuste a la devaluación del peso y a la crisis de 1995 es frecuentemente considerado como un éxito ya que se le compara con lo sucedido durante la crisis económica en Asia dos años después. Pero a pesar de la negociación de un paquete financiero—con un valor de más de 50 mil millones de dólares—con las instituciones financieras internacionales, la economía mexicana experimentó una contracción de más del 6 por ciento en 1995, más de lo que la economía argentina perdió al entrar en mora sobre más de 100 mil millones de dólares de deuda y sufrir el colapso de su sistema bancario y, por supuesto, la devaluación de su moneda. Es posible que las políticas fiscales y monetarias altamente restrictivas hayan contribuido a las pérdidas que México ha sufrido.

Dada la vulnerabilidad de la economía mexicana ante el impacto, aparentemente inevitable, de la economía estadounidense, las políticas económicas actuales en México podrían causar problemas en un futuro cercano. Por ejemplo, una salida de capital podría causar la depreciación del peso mexicano y si el banco central responde con incrementos en las tasas de interés para contrarrestar el impacto inflacionario de dicha depreciación, se podría producir una disminución en el crecimiento de la economía. Puede ser que el gobierno también necesite estimular la economía al enfrentarse ante una reducción de la demanda en el mercado de importaciones de Estados Unidos.

## Conclusión

El problema más importante que enfrenta México es el mismo que el que enfrenta la región en general: el fracaso del crecimiento de largo plazo de los últimos 25 años. Dicho fracaso, y no cualquier cambio que haya ocurrido en la distribución del ingreso, es la principal causa de las altas tasas de pobreza y de los bajos ingresos percibidos por la mayoría de mexicanos. Es difícil imaginar que este fracaso de largo plazo pueda ser revertido con las políticas macroeconómicas y de desarrollo actuales, incluyendo el esquema de objetivos de inflación que conduce el banco central. Al contrario, es probable que por lo menos algunas de estas políticas tendrán que ser reexaminadas—y se tendrán que considerar nuevas estrategias de desarrollo—para que México se encamine por un camino de crecimiento sólido que pueda reducir considerablemente los actuales niveles de pobreza.

A corto plazo, la economía mexicana muestra vulnerabilidades a *shocks* originados en el proceso de ajuste de los principales desequilibrios en la economía de Estados Unidos, incluyendo la burbuja inmobiliaria, el déficit en cuenta corriente, y los ajustes en las tasas de interés de largo plazo. A pesar de la estabilidad económica que se vive hoy en día en México, es poco probable que las políticas económicas vigentes en el país sean las mejores para enfrentar estos anticipados *shocks* externos cargados de un posible impacto negativo a la economía.