

EVOLUCIÓN RECIENTE DEL CONTEXTO MACROECONÓMICO

*Sergio Martín Moreno*¹

ANTECEDENTES

A RAÍZ DE LA CRISIS ECONÓMICA DE 1982 SE INSTRUMENTÓ una política económica de corte ortodoxo dirigida al problema que se presentaba en el frente externo. Los instrumentos utilizados fueron una política monetaria restrictiva, un ajuste en finanzas públicas y una política de sobrevaluación del tipo de cambio. Los resultados que se obtuvieron fueron que a pesar de los altos pagos de interés y la restricción de acceso al mercado voluntario de crédito se presentaron superávits en la cuenta corriente, con excepción de 1986 por la baja drástica de los precios del petróleo. Sin embargo, la economía a fines de 1987 se encontraba en una profundización de la crisis de confianza con motivo del *crack* bursátil, un estancamiento económico desde 1981 y en el umbral de un proceso hiperinflacionario que hizo llegar el nivel inflacionario a 159.2%.

1. MACRO Asesoría Económica S.C. Director de Estudios Prospectivos. No obstante que los puntos centrales vertidos en este documento son producto de la discusión colectiva de los expertos de MACRO Asesoría Económica S.C., la responsabilidad de su transcripción y giros interpretativos en uno o más aspectos es exclusiva del autor. El estudio se terminó de escribir en mayo de 1990 y por tanto su alcance y conclusiones se circunscriben a esta fecha.

LA CONCERTACIÓN ECONÓMICA

Países como Argentina, Brasil, Israel y otros con problemas similares a los de México habían iniciado experiencias sugerentes con políticas que se denominaron de corte heterodoxo. En esencia éstas consistían en la introducción de un control de precios de la economía: salarios, precios de bienes y servicios y tipo de cambio. La tasa de interés se permitió fluctuar libremente. De este modo, el tipo de cambio de ser un instrumento para regular el sector externo de la economía se convirtió en el ancla del sistema de precios. Esto permitió detener la inercia contenida en los procesos inflacionarios. En algunos países esta política se acompañó del control de aquellas variables que en primera instancia habían propiciado la aceleración de la inflación, *i.e.*, el déficit público y la emisión de circulante. En aquellos países donde esto último no se realizó, el control de precios permitió sólo temporalmente la baja de precios, con el paso del tiempo se dio una recurrencia de la inflación y de nuevos intentos de control.

En el caso de México el enfoque utilizado consistió en una razonable combinación de medidas heterodoxas y de medidas ortodoxas como la del ajuste fiscal y una política monetaria restrictiva. Esto se acompañó de una estrategia global donde el eje fue la modernización de la economía a través de la profundización de la apertura comercial, privatización de empresas paraestatales y desregulación económica. Al mismo tiempo se reforzó la idea de que las restricciones impuestas por las obligaciones financieras de la deuda externa no permitían sentar las bases de un desarrollo sano, por lo que habría que establecer nuevos términos que permitieran la estabilidad y el crecimiento. Con este fin se iniciaron y concretaron las negociaciones que implicaban un moderado pero clave ahorro de recursos. Todo esto se enmarcó en el firme propósito de generar un ambiente de confianza general en la economía y de credibilidad en la política económica del sector público.

Los resultados positivos de tal estrategia fueron: una disminución importante de la inflación que en 1989 finalizó en 19.7%; el déficit público como proporción del producto interno bruto bajó de un máximo de alrededor de 16.0% en 1981, 1986 y 1987 a 5.9% en 1989, lo cual no se había observado en 17 años; el tipo de cambio se fijó por diez meses y posteriormente se instrumentó un moderado desliz; crecimiento económico moderado de 1.4 y 2.9% en 1988 y 1989, con base en un crecimiento fuerte y sostenido de la inversión privada (10.1 y 9.3% respectivamente) y para 1989 de un crecien-

to importante del consumo privado (6%);² y el inicio de la consolidación de un ambiente de confianza en las perspectivas económicas y de credibilidad en la política económica gubernamental.

Por otra parte, la política cambiaria instrumentada conllevó a una pérdida de competitividad que, aunada al proceso de apertura comercial, causó un déficit en la balanza comercial en 1989 de 682 millones de dólares, hecho no registrado desde 1981. La necesidad de apoyar los niveles fijados al tipo de cambio provocó que el nivel de reservas que en 1987 alcanzó 13 715 millones de dólares, y que a principios de 1988 llegó a estar por encima de los 15 000 millones de dólares, disminuyera a inicios de 1989 a alrededor de los 5 000 millones de dólares. Igualmente, con el fin de evitar salidas de capital mayores (en 1988 fueron de 2 607 millones de dólares) la tasa real de interés se mantuvo considerablemente alta; la promedio de CETES 28 días en 1987 fue de 0.31 mensual, en 1988 de 2.57 y en 1989 de 2.48%.

El problema del sector externo se sabe difícil, pero el gobierno cuenta con los flujos de inversión extranjera y de repatriación de capital para su financiamiento. El control sobre los precios de bienes y servicios ocasionó que el sistema de precios tuviera importantes distorsiones y que conforme avanzaba el tiempo tanto los trabajadores vieran su salario real deteriorado como los empresarios su nivel de utilidades. El sector público sufrió por la baja de ingresos con motivo de la fijación de los principales precios y tarifas públicas y por los altos intereses de su deuda interna, lo que compensó disminuyendo aún más su gasto productivo (en 1988 y 1989 -13.4 y -3.6%, respectivamente).

En la tercera fase del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico se mantiene la política económica delineada, con la salvedad de que en materia de precios se instrumentó una política de liberación paulatina y selectiva que ha permitido, con excepción de diciembre de 1989 y enero del presente año (3.4 y 4.8% respectivamente), niveles de inflación mensuales aceptables en combinación con un sistema de precios más sanos. Los precios y tarifas públicas tuvieron un respiro al inicio del año 1990 pero aún se encuentran con un rezago significativo.

2. Este crecimiento se puede explicar como producto de la incertidumbre que provocó consumo adelantado, mayor disponibilidad de crédito, sueldos reales mayores distintos al mínimo (e.g. el salario medio industrial tuvo un crecimiento real de octubre de 1988 a octubre de 1989 de 7.9%, mientras que el salario mínimo real cayó 3.1% en el mismo período) y un efecto riqueza proveniente de las altas tasas reales de interés.

En suma, mientras la inflación disminuye con cierta celeridad y algunos otros efectos positivos se presentan, el sector externo pierde terreno al igual que otros aspectos económicos. La fragilidad del sector externo (balanza comercial y cuenta corriente deficitarias y reservas internacionales mínimas), las altas tasas de interés y el desgaste del mecanismo de concertación (ante la pérdida de legitimidad de los sindicatos oficiales y la disminución del margen de utilidad) proyecta una economía altamente vulnerable ante un choque externo (baja del precio del petróleo, decaimiento de la actividad económica de Estados Unidos, alza de las tasas de interés internacionales, etc.) o un cambio hacia lo desfavorable de las expectativas internas; la posibilidad de su financiamiento se sustenta en dos flujos altamente volátiles como son la inversión extranjera y la repatriación de capitales. La trayectoria de la economía mexicana parece estar sobre el filo de la navaja, con la esperanza de que todo salga bien y que los efectos de la modernización de la economía empiecen a concretarse.

RECOMENDACIÓN DE POLÍTICA ECONÓMICA

El país se encuentra en la fase en la cual otros países han perdido todo lo ganado. Las medidas heterodoxas funcionaron para detener la hiperinflación pero no para recuperar el equilibrio interno y externo de la economía. En el presente las preguntas son: ¿cómo iniciar la etapa de flexibilización?, ¿cómo acabar con los precios rezagados y la distorsión del sistema de precios?, ¿cómo recuperar la competitividad del tipo de cambio?, ¿cómo acabar con los ciclos de confianza-duda sobre la política cambiaria?, ¿cómo bajar las tasas de interés reales? Las ventajas del programa de estabilidad de México sobre otros similares son que además de instrumentar controles explícitos de precios, profundizó la apertura comercial y realizó modificaciones estructurales de importancia y atacó las causas que originaron la inflación en un primer momento.

Para el momento presente empieza a construirse el consenso de que es necesario abandonar los elementos heterodoxos de política económica y reafirmar aquellos ortodoxos. Es indispensable seguir con la disciplina fiscal, con la política monetaria restrictiva y fundamentalmente recobrar el manejo del tipo de cambio como instrumento para equilibrar el sector externo. Es necesario que el problema inflacionario que subsiste (inflaciones mensuales

anualizadas alrededor del 25.0%) se combata con base en el incremento de la eficiencia de la economía y un marco macroeconómico sólido y no con el control de precios y salarios, así como con el costo del deterioro del sector externo.

VIABILIDAD DE LA POLÍTICA ECONÓMICA

Como pudo observarse, la viabilidad de la política económica actual depende de la viabilidad de su política cambiaria. Si es posible sostener esta política lo es entonces mantener el programa de estabilidad e incluso combinarlo con crecimiento económico. Si por algún mecanismo es posible introducir confianza de que en el corto y mediano plazo la política cambiaria puede sostenerse y con ella todos los efectos positivos que ha traído, dando tiempo para que los elementos positivos de la modernización de la economía rindan frutos, entonces es posible pensar que la consolidación de la estabilidad económica es alcanzable.

En este sentido, el emprender la renegociación de la deuda externa y culminarla con relativo éxito dio viabilidad en su momento a la política cambiaria. Así, más importante que el modesto ahorro financiero obtenido, la renegociación estableció ciertas bases que estimularon expectativas positivas. El ahorro en intereses externos que el sector público tendría del arreglo permitiría finanzas públicas más sanas, con los conocidos efectos sobre el mercado de crédito y divisas. La garantía de un flujo de recursos externos mínimos para la economía en un horizonte de cuatro años permitió conocer las posibilidades en este aspecto. Las expectativas favorables generadas permitieron la baja de las tasas de interés del pico alcanzado de 56.7% en junio de 1989 al 34.3% de septiembre de ese año (si bien expectativas de alzas en los precios por el proceso de realineación de los mismos indujo posteriormente un rebote de las tasas). Las expectativas positivas también provocaron un flujo de repatriación importante por su monto (alrededor de 2 800 millones de dólares) y significativo por el mensaje que representaba: de renovada confianza en la economía y su gobierno.

Sin embargo, la renegociación de la deuda externa agotó su capacidad de influir permanentemente en las expectativas del público debido a que se observa que los efectos concretos no han sido tan significativos como se especuló al inicio y el manejo publicitario había presentado. Si a esto se

aunan los ya comentados problemas principales de la economía mexicana: la fragilidad del sector externo, las todavía altas tasas de interés y el desgaste del proceso de concertación, es razonable esperar el cuestionamiento de la viabilidad de la política cambiaria y, por tanto, de la política económica.

En este contexto se presenta la reciente iniciativa de reforma constitucional con el fin de restablecer el régimen mixto de la prestación del servicio de banca y crédito (así como otras medidas que implican mejorar la percepción de país que los agentes económicos se forman, como puede ser la puesta en marcha de un acuerdo comercial México-Estados Unidos). Esta reforma cumple el papel de un mecanismo que renueva la confianza y credibilidad en la presente administración y su política. Este paso ofrece viabilidad a la política cambiaria de nuevo. Los tiempos y procesos de cómo se concretará la posible reprivatización se desconocen todavía; sin embargo, sus efectos favorables se empezaran a sentir de inmediato, principalmente en el sector financiero.

La mecánica específica de cómo la reforma constitucional presta apoyo a la política económica en general y a la cambiaria en lo particular es la siguiente: las finanzas públicas tendrán ingresos extraordinarios de importancia que harán que sus requerimientos financieros sean menores, lo que depresionará el mercado de crédito; el aumento de la confianza en la economía puede concretar flujos de capital en forma de repatriación o de inversión extranjera, lo que hará más factible el financiamiento del déficit de cuenta corriente y el posible crecimiento de las reservas internacionales; los dos efectos mencionados además de expectativas positivas acerca del futuro cercano harán disminuir la percepción de riesgo en la economía y esto permitirá bajar el premio al riesgo de las tasas de interés; la baja de las tasas reales impactará favorablemente el gasto financiero del sector público, entrando a un círculo virtuoso; y se dispondrá de mayor margen de maniobra en términos de tiempo y recursos para acomodar los diversos efectos positivos que se encuentran en camino. En suma, las posibilidades de consolidar la estabilidad económica han crecido enormemente, y sólo falta ver si todos los efectos previstos se concretan realmente.