

# La economía de Estados Unidos y su impacto en la economía de México<sup>1</sup>

---

*Arturo Huerta<sup>2</sup>*

## **Resumen**

El trabajo analiza la relación que guarda la economía mexicana con la economía estadounidense, y como el alza de la tasa de interés que se está dando en EUA, afectará al resto del mundo, tanto porque se reducirá la actividad económica de tal país, lo que contraerá el crecimiento de las exportaciones dirigidas hacia tal mercado, y además se reducirán los flujos de capital hacia los países de A.L., por lo que habrá presiones sobre el tipo de cambio y la tasa de interés, y trastocará el comportamiento de sus bolsas de valores. Ello incrementará la carga del servicio de la deuda, lo que reducirá la actividad económica. La política de estabilización instrumentada en México, contrae el mercado interno, disminuye la competitividad de la producción nacional, y encarece el costo de la deuda interna, por lo que agravan los problemas financieros de las empresas, incrementa el déficit de comercio exterior y las presiones sobre las finanzas públicas. Tal situación ha originado que el crecimiento alcanzado en los años recientes, se sustente en variables externas (precio del petróleo, crecimiento de exportaciones, inversión extranjera y remesas recibidas del exterior), lo que la coloca en una situación de alta vulnerabilidad en torno al desempeño de la economía de EUA. No se vislumbra perspectiva para dinamizar el mercado interno para alcanzar un crecimiento independiente de las variables externas, dada la oposición a flexibilizar la política económica ante los temores inflacionarios. Mientras se insista en la estabilidad cambiaria, no habrá condiciones endógenas para el crecimiento.

**Palabras-clave:** Tasa de interés; Tipo de cambio; Mercado interno; Exportaciones; Vulnerabilidad.

## **Abstract**

This paper studies the relation between Mexican and American economy, and how the increase in interest rate in US would impact the rest of the world, because of the lower economic growth, and its consequence of lower exports growth of the rest of the world to US. This policy decreases capital flow to Latin American countries, and it affects the exchange rate, interest rate and stock market. It also increases the cost of the debt too, and decreases the economic activity. The stabilization policy in México limits the domestic market, decreases the competitiveness, increases the cost of internal debt, deepens the financial problems of private and public sector and the pressures of external sector. This situation has originated that economic growth depends of external factors (petroleum price, exports, external investment and remittances), and it increases our vulnerability in relation to American economy. Mexico does not have perspectives to increase the domestic market to get an independency to the external factors, due the opposition to get an economic policy in favor to economic growth because of its inflationary effects. Meanwhile the economic authority insists in the stability of the exchange rate, there won't be endogenous conditions to grow.

**Key words:** Interest rate; Exchange rate; Domestic market; Exports; Vulnerability.

**JEL** P51, E10, O54.

---

(1) Trabajo recibido en julio de 2005 y aprobado en octubre de 2005.

(2) Profesor Titular de la División de Estudios de Posgrado, Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM).

## **1 Estados Unidos, sus problemas y repercusiones**

### **1.1 La economía estadounidense y sus problemas**

La economía estadounidense enfrenta problemas macroeconómicos reflejados en el déficit público (4.5% del PIB), en el déficit externo (de 5.8% del PIB), así como presiones sobre el dólar. Ello ha sido consecuencia en gran medida de las políticas instrumentadas para reactivar la actividad económica, tales como la reducción de la tasa de interés que alcanza niveles de 1% en el 2003 y principios del 2004, así como la reducción de impuestos y aumento del gasto público. La caída de la tasa de interés permitió a las familias tomar más deuda para financiar consumo y compra de vivienda, contribuyendo ello al crecimiento de dicha economía a fines del 2003 y en el 2004. El déficit de comercio exterior, ya venía dándose en las últimas décadas y se ha agudizado como consecuencia del deterioro de su competitividad (por su menor crecimiento de productividad en varias de sus ramas productivas en relación a sus competidores, como por la apreciación del dólar en varios períodos de su historia reciente), principalmente frente a países asiáticos, como por el hecho que Estados Unidos (EU) ha venido creciendo más que el resto de los países desarrollados.

Las presiones sobre el dólar son consecuencia tanto de los déficit macroeconómicos crecientes que enfrenta dicha economía, como del alza del precio internacional del petróleo, lo cual “impacta sobre la inflación y el valor de las importaciones de EU, lo que aumentará el ahorro de los no residentes de dicho país.” (Mosler, 2005).

La preocupación de los agentes financieros internacionales respecto a los dos déficit de Estados Unidos y de la baja de la tasa de interés, ha llevado a acciones especulativas desde 2002 a fines de noviembre de 2004, que han presionado el dólar y lo han devaluado en 30% respecto al euro (Godley; Inzurrieta, 2004). A pesar de dicha devaluación, no se ha corregido el déficit de comercio exterior de Estados Unidos, debido a que gran parte de su déficit es con los países asiáticos, los cuales tienen su moneda anclada al dólar, por lo que no pierden competitividad ante los movimientos de dicha moneda. Sin embargo, los países que tienen una moneda flexible frente al dólar, pierden competitividad frente a los productos estadounidenses al ver apreciada su moneda. Tal es el caso de Europa y Japón. Un dólar débil, afecta a las economías europeas y a la japonesa, dado que se deteriora su posición competitiva. Europa no tiene perspectivas de crecimiento ante su pacto de estabilidad que restringe el uso de la política fiscal, y por su parte el banco central se preocupa en reducir la inflación y no en el crecimiento económico y en la generación de empleos.

A Estados Unidos le conviene la devaluación del dólar, pues ello mejora su competitividad, dinamiza sus exportaciones y su producción. No obstante, es difícil que el déficit externo se reduzca, pues ello requiere, no solo de ajuste de

precios relativos, sino sobre todo de un mayor dinamismo del resto del mundo en relación a la dinámica de Estados Unidos para que ésta economía pueda ver incrementadas sus exportaciones, lo cual no hay perspectivas de que ello suceda, sino que seguirá el menor crecimiento del resto del mundo (Economist..., 2004).

La política seguida por las autoridades estadounidenses para evitar que se disparen los déficit macroeconómicos y la devaluación del dólar, es la de “paro y arranque”. El gobierno de Estados Unidos maneja a discreción su tasa de interés y el tipo de cambio en torno a sus necesidades de crecimiento. En ciertos períodos aumenta la tasa de interés en la perspectiva de enfriar la economía, para evitar presiones inflacionarias y sobre su moneda, y en otros, baja la tasa de interés para impulsar la inversión y permitir deslizamiento de su moneda para mejorar su posición competitiva, reducir el déficit de comercio exterior e impulsar su dinámica económica. A partir de mediados del 2004, las autoridades de la Reserva Federal decidieron aumentar la tasa de interés ante la preocupación que tienen en relación al déficit fiscal, como del déficit externo y a las presiones que ello está generando sobre el dólar en relación a otras monedas fuertes. La actividad económica se frenará tanto a través del alza de la tasa de interés, como de la disminución del gasto público, dado que se ha anunciado un déficit fiscal menor. Ello va dirigido a contraer la demanda para evitar presiones inflacionarias a raíz del alza del precio del petróleo, ante el temor que pueda desatarse un contexto inflacionario como el verificado en la década de los setenta (Stiglitz, 2005). La restricción de demanda va encaminada también a disminuir importaciones, como las presiones sobre el déficit de comercio exterior y sobre el dólar.

Se ha procedido a aumentar la tasa de interés para frenar la devaluación del dólar que se ha dado en los últimos dos años (lo que ya les permite buenas posiciones competitivas), y a fin de que se mantenga la aceptación de dicha moneda en los mercados internacionales para poder seguir trabajando con déficit de comercio exterior.

El aumento de la tasa de interés y la reducción del déficit público anunciada, incidirán negativamente sobre el sector privado de la economía estadounidense ya que verá restringidas sus ventas del mercado interno, no obstante que ha visto mejorada su competitividad frente a importaciones y en el mercado internacional. Como la mayor parte de sus ventas son para el mercado interno, el resultado será de menores ingresos, lo que aunado al alza de la tasa de interés, implicará problemas financieros que restringirán su inversión.

El aumento de la tasa de interés frenará el crecimiento de demanda que se ha derivado de la baja tasa de interés (2003-2004) y del aumento del crédito al consumo y a la vivienda. Dicha alza tomará a las familias con mayor endeudamiento, y recreará problemas de insolvencia, que presionará hacia abajo los precios de la vivienda en dicho país. La mitad de los nuevos créditos hipotecarios están a tasa de interés flexible, (Arends, 2004) lo que deja a los

deudores en una posición vulnerable en relación a mayores tasas. Los estadounidenses están gastando una alta proporción de su ingreso disponible en el pago de intereses y la tasa de interés aún no ha aumentado mucho todavía. Estados Unidos tiene una deuda de proporciones, tanto las familias, las empresas como el estado. La deuda total de las familias de EU es 85% en relación al PIB (Arends, 2004).

El aumento de la tasa de interés y el recorte presupuestario por un lado fortalecen al dólar al disminuir presiones inflacionarias, pero por otro lado tienden a debilitarlo al frenar la actividad económica y generar problemas de insolvencia y fragilidad financiera.

La Reserva Federal de Estados Unidos se caracteriza por no asumir una fuerte posición contraccionista y de estabilidad a toda costa, dado el alto costo que la restricción económica y la pérdida de competitividad, generarían. Deliberadamente permiten la caída del dólar para mejorar la competitividad y los ingresos de empresas, a fin de evitar caer en problemas de insolvencia, y en drásticas caídas de consumo e inversión que podrían frenar la actividad económica. La actividad económica de tal país en el 2005 ha resultado menor a la alcanzada en el 2004, lo que ha impactado en menores ofrecimientos de inversión atractivos, y a su vez el desempeño de Wall Street.

Las autoridades estadounidenses no permitirían caer en una contracción drástica de la economía, por los problemas políticos que se derivan, por lo que una vez que dicha economía muestre signos de preocupante desaceleración, la Reserva Federal dejará de aumentar la tasa de interés y aplicará de nuevo políticas de “arranque”, es decir volverán a bajar la tasa de interés. Además, las mejores condiciones de crecimiento económico que presenta EU en relación a Europa y Japón, colocan al dólar en mejor posición frente al euro y el yen. Ello se ve fortalecido por el hecho que su déficit fiscal en relación al PIB es menor al de dichos países. Al respecto Mosler nos dice que “el déficit público de EU es menor al de Europa y al de Japón, por lo que es de esperar que el dólar recupere su pérdida y se aprecie hacia sus niveles previos.” (Mosler, 2005).

El Índice Dow Jones no corre peligro de fuerte caída, dado que su desempeño está íntimamente relacionado a las expectativas de la evolución de su economía, como a la del dólar, las cuales no muestran riesgo a los inversionistas en torno a la desvalorización de sus activos financieros ubicados en dicho mercado.

## **1.2 Al resto del mundo no le conviene la desvalorización del dólar**

El hecho que el dólar sea la moneda de curso legal internacional y predomine en las transacciones comerciales y financieras a nivel mundial frente al euro y el yen, y exista además una gran preferencia por los agentes económicos

fuera de EU a ahorrar en dólares, ha permitido a Estados Unidos trabajar con déficits macroeconómicos y alcanzar condiciones de crecimiento superiores al resto de los países desarrollados. Ello también ha sido posible debido a que los países superavitarios, sobre todo los asiáticos, los cuales mantienen sus excedentes en los fondos del Tesoro de EU. Eso le ha favorecido sobre todo a China, pues así evita una fuerte devaluación del dólar y mayores presiones en la tasa de interés que puedan frenar la actividad económica de EU y afecten el crecimiento de sus exportaciones a dicho mercado.

Al resto del mundo le interesa que EU trabaje con déficit de comercio exterior, ya que ello les permite vender a éste país más de lo que le compran, por lo que pueden ser superavitarios e incrementar su ahorro de dólares. Nos dice Wray que “el déficit de Estados Unidos financia el ahorro neto en dólares del resto del mundo, en vez de pensar que el resto del mundo financia el déficit comercial de EUA.” (Wray, 2004). Esto es así debido a que para que el resto del mundo pueda ahorrar dólares, necesita tener superávit de comercio exterior con Estados Unidos. De otra forma, si ellos tuviesen déficit comercial con tal país, o equilibrio comercial con Estados Unidos, no podrían ahorrar dólares. Por lo que si EU disminuyese su déficit comercial, estaría reduciendo la transferencia de dólares al resto del mundo, lo que afectaría el crecimiento económico de éstos, así como su capacidad de ahorro en dólares.

Con la devaluación del dólar, EU mejora competitividad, incrementa exportaciones, dinamiza su industria y reduce el crecimiento de importaciones de aquellos países que ven apreciada su moneda. Éstos perderían competitividad frente a los productos estadounidenses, por lo que verían disminuido el crecimiento de sus exportaciones y se afectaría su dinámica económica. De ahí que tales países no quieren que se devalúe el dólar. Asimismo, la devaluación del dólar favorece a EU debido a que desvaloriza su deuda (en términos de otra moneda), debido a que está en dólares, y los perdedores son los acreedores. Además, cabe señalar que “la caída del dólar inmediatamente provoca el alza de la bolsa. Las multinacionales tienen ganancias en Estados Unidos y en Europa. Cuando el dólar baja, las utilidades estadounidenses se mantienen iguales, pero las ganancias europeas, medidas en dólares, suben.” (Galbraith, 2004).

La gran mayoría de países se preocupan de la estabilidad del dólar, pues sus reservas internacionales y ahorros están en dicha moneda, El dólar representa 2/3 de las reservas mundiales en divisas extranjeras (Economist..., 2004) y muchos países tienen inversiones en bonos del Tesoro estadounidense y cualquier devaluación del dólar, desvaloriza su capital. Tal situación protege al dólar de corridas especulativas que pudiesen afectar a la economía estadounidense.

La devaluación de 30% del dólar en los últimos dos años, ha desvalorizado las reservas internacionales y los activos en dólares, por lo que de seguir perdiendo valor el dólar, puede llevar a varios bancos centrales a cambiar

sus reservas. Sin embargo, es difícil que ello acontezca pues si se deshacen de sus reservas, traería por consecuencia mayor devaluación del dólar, y saldrían afectadas las economías que tienen activos en dólares. Además, perderían competitividad frente a los productos estadounidenses, lo que afectaría la dinámica exportadora y de crecimiento de todas aquellas economías que crecen gracias a sus exportaciones a Estados Unidos. De ahí que a la mayoría de los países les conviene más seguir manteniendo los dólares en sus reservas y evitar una estampida en contra del dólar, pues todos saldrían afectados con la devaluación de ésta moneda. Los países asiáticos prefieren apoyar al dólar para evitar su devaluación y así mantener el ritmo de crecimiento de exportaciones hacia EU y por lo tanto su dinámica económica. Los beneficios que obtienen con ello, contrarrestan la pérdida que se deriva de la desvalorización de sus activos en dólares.

Muchos países han fijado sus monedas al dólar, por lo que para asegurar su estabilidad y convertibilidad, acumulan grandes reservas internacionales en dólares, por lo que no pueden agotarse sus reservas de dólar. Además, muchas economías tienen pasivos en dólar, por lo que mantienen una demanda creciente por dólares para cubrir sus obligaciones financieras externas, lo que disminuye la posibilidad de una corrida contra el dólar (Wray, 2004).

Mientras el mundo siga aceptando dólares, EU no tiene problemas con sus déficits fiscal y del sector externo actuales y podrá seguir creciendo su economía. Mientras tal economía ofrezca opciones atractivas de inversión, sea en su esfera productiva, como en el mercado de dinero y de capitales, y su moneda siga siendo de curso legal internacional, y no enfrente fuertes depreciaciones, el dólar seguirá siendo aceptado, sin que los déficit macroeconómicos le originen grandes problemas. Tales déficit no solo le son funcionales a Estados Unidos, sino al resto del mundo, dado que el crecimiento de la economía estadounidense actúa como motor de la economía mundial, y el déficit del sector externo de Estados Unidos le permite al resto del mundo exportar y crecer hacia dicha economía e incrementar su ahorro en dólares.

El valor del dólar depende en gran medida de lo que China y Japón hagan de sus reservas en dólares (Galbraith, 2004). Cuando el resto del mundo deje de ahorrar y aceptar dólares, desaparecerá el déficit externo de EU, pues tratarán de deshacerse de dólares y en el contexto de tipo de cambio flexible con que trabaja Estados Unidos, ello implicaría una devaluación del dólar, lo que mejoraría su competitividad e incrementaría exportaciones y la producción de dicho país y desaparecería el déficit externo. Nos dice Wray que no habrá crisis debido a que “EUA opera con tipo de cambio flotante, tal que las presiones especulativas no pueden construirse en anticipación de un cambio de la política a devaluar su moneda.” (Wray, 2004). Sin embargo, ello metería en problemas al resto del mundo, pues se reduciría su capacidad de exportación y verían incrementados su

déficit externo. Ello ha impedido que el yen o el euro, o el yuan, desplacen al dólar en forma abrupta en las transacciones comerciales y financieras internacionales.

### **1.3 El alza de la tasa de interés de Estados Unidos y sus repercusiones en América Latina**

La tasa de interés seguirá aumentando en Estados Unidos en el 2006, y afectará al resto del mundo, tanto porque se reducirá su actividad económica, lo que contraerá sus importaciones y por consecuencia afectará a todas aquellas economías que crecen exportando productos a dicha economía. Además, el alza de la tasa de interés en EU, retendrá y atraerá capital financiero a dicho país, y disminuirá los flujos de capital hacia los países de América Latina, por lo que habrá presiones sobre el tipo de cambio y las tasas de interés en éstos, y trastocará el comportamiento de sus bolsas de valores ya que dependen de dichos flujos de capital. Cabe señalar que la baja tasa de interés en Estados Unidos en 2003 y 2004, junto a la depreciación del dólar en ese período, ha llevado a que los flujos de capital actúen a favor de varios países latinoamericanos, incidiendo en sus bolsas de valores, como en la apreciación de sus monedas, por lo que al cambiar el movimiento de la tasa de interés en EU, se modificará a su vez el flujo de capitales y con ello el comportamiento de las bolsas de valores, del tipo de cambio y las tasas de interés en los países en desarrollo. Nos señala J. Kregel que “tan pronto como el déficit de EU continúe aumentando, sin considerar la relación con la tasa de crecimiento de EU, habrá flujos de capital de esta cantidad que tendrán que ser colocados para reinvertirse en EU, llevando a una sustancial variación del tipo de cambio en los países en desarrollo, ya sea hayan adoptado regímenes de tipo de cambio fijo o flotante. No puede haber un ambiente financiero internacional estable tan pronto el déficit de EU continúe incrementándose y creando volatilidad en los flujos de capital hacia los países en desarrollo y en sus tipo de cambio.” (Kregel, 2004).

El aumento de la tasa de interés en Estados Unidos, incrementa la carga del servicio de la deuda externa de los países latinoamericanos, lo que acentúa los problemas de balanza de pagos, y mas se agravará ello por los menores flujos de capital que se recibirán, por lo que menos condiciones tendrán para encarar dichos problemas. Los altos niveles de endeudamiento externo y los crecientes requerimientos de entrada de capitales en que han caído las economías de la región, las hace altamente vulnerable en torno al comportamiento de la tasa de interés externa. Ello las obligará a aumentar la tasa de interés (para mantener e incrementar el diferencial de tasas de interés) y a disminuir el gasto público, tanto para contraer la actividad económica para reducir el déficit comercial y los requerimientos de entrada de capitales, como para evitar su salida. Asimismo, proceden también a ampliar la frontera de influencia del capital internacional para

obtener recursos y no comprometer el pago del servicio de la deuda externa y la estabilidad de sus monedas y de los mercados financieros.

En el caso de México, si no fuese por las exportaciones petroleras, como por la privatización y extranjerización de activos y empresas, junto a las remesas recibidas del exterior, así como por el alto nivel alcanzado por las reservas internacionales, la situación económica empeoraría, pues no habría condiciones de pago y se incrementaría el riesgo país y dejaría de ser sujeto de crédito. La carga del servicio de la deuda externa, mas la remisión de utilidades de las empresas transnacionales, son en gran medida compensadas por las remesas recibidas del exterior. Éstas son las que salvan el balance de cuenta corriente.

## **2 México, sus problemas y perspectivas**

### **2.1 Variables que explican el crecimiento de la economía nacional en el 2004**

Si la economía nacional retomó el crecimiento en el 2004, después de haber tenido un casi nulo crecimiento de 2001 a 2003, fue sobre todo por factores externos, tales como el alto precio internacional del petróleo, el incremento de exportaciones (ante la dinámica estadounidense), las remesas recibidas del exterior (17 mil millones de dólares), así como la entrada de capitales, entre las que destaca la Inversión Extranjera Directa por 18 mil millones de dólares, explicado el 25% de ello por la venta de Bancomer, así como el resurgimiento de la inversión de cartera la cual estuvo alrededor de 6 mil millones de dólares.

El incremento de exportaciones petroleras y manufactureras, y las mayores remesas recibidas, configuran condiciones de pago del servicio de la deuda externa, por lo que se reduce el riesgo país, y contribuye a la entrada de capitales y al crecimiento de la bolsa de valores (la que manifestó una ganancia superior al 40% en el 2004), como a la apreciación del tipo de cambio. Las condiciones de confianza configuradas y la disminución de la tasa de interés, llevaron a la banca a aumentar el crédito al consumo de bienes durables (donde destaca la industria automotriz, ya que el 60% de los autos vendidos en el 2004 fue gracias al crédito), así como el crédito hipotecario, lo cual jugó un papel importante en la dinámica de la producción de bienes de consumo duradero y de la construcción respectivamente, lo que impulsó la dinámica de la economía.

Al descansar la dinámica económica sobre todo en el mercado externo, nos lleva a depender de la evolución de nuestro principal socio comercial y del comportamiento de los flujos de capital, lo que nos coloca en una situación de alta vulnerabilidad externa. Las exportaciones manufactureras realizadas tienen bajo valor agregado nacional, por lo que su dinámica no irradia al conjunto de la esfera productiva nacional, ni genera efectos positivos sobre el sector externo. Los flujos de capital, en su mayoría son de adquisición de empresas ya existentes, como por la inversión de cartera, aprovechando los diferenciales de las tasas de interés

(internas versus externas), como el crecimiento de la bolsa, por lo que ello no se ha traducido en mayor generación de capacidad productiva y generación de empleos.

La entrada de capitales aprecia el tipo de cambio, dado que el tipo de cambio nominal terminó el año 2004 con el mismo nivel con que lo inició, ni siquiera se ajustó al diferencial de precios internos versus externos, lo cual atenta sobre la competitividad de la producción nacional, así como sobre el déficit de comercio exterior, y la dinámica de acumulación de las empresas, lo que nos lleva a depender más de la entrada de capitales. El gobierno ha venido ampliando la esfera de influencia del capital internacional en la economía, para así obtener flujos suficientes de capitales para cubrir las obligaciones que se derivan de la deuda acumulada, y de la presencia de dicho capital en nuestro país, acentuando ello los niveles de extranjerización. En la medida en que la economía tenga potencial de exportación, así como grandes reservas internacionales, y activos y sectores rentables susceptibles de seguir abriéndolos a la inversión extranjera, tendrá asegurados flujos de capital.

Sin embargo, ello no aleja a la economía mexicana de una crisis, ni el hecho de que esté anclada a la economía estadounidense, dado el alto componente importado de las exportaciones manufactureras y de la producción nacional, lo que genera un proceso de reciclaje de recursos hacia el exterior reflejado en el déficit de comercio exterior manufacturero (excluida la maquila), el cual en el 2004 fue de 42 mil millones de dólares. Si a ello se le suma la cara creciente del servicio de la deuda externa, no habrá boom petrolero, ni entrada de capitales por proceso de extranjerización suficiente que haga frente a ese déficit manufacturero creciente.

## **2.2 Las políticas monetaria y fiscal restrictivas**

Las autoridades monetarias en su afán de frenar presiones inflacionarias, instrumentan la política de los “cortos”, la cual contrae la liquidez deseada por la economía e incrementa la tasa de interés. Ello está encaminado a restringir la actividad económica y la demanda y las presiones que ésta ejerce sobre precios. Dicha política monetaria asegura condiciones de rentabilidad al capital financiero, lo que le permite atraer capitales y retenerlos internamente y así afianzar la estabilidad del tipo de cambio y la reducción de la inflación. Se insiste en bajar la inflación, cuando el problema es de empleo y crecimiento económico.

El banco central ha acumulado las reservas internacionales mas altas de la historia (arriba de 60 mil millones de dólares) para convencer a los poseedores del dinero, de la estabilidad del tipo de cambio, como de la convertibilidad de la moneda.

En México, las autoridades económicas y monetarias actúan en forma inversa a como lo hacen las de los Estados Unidos. Mientras ellos trabajan con

relativas bajas tasas de interés, dejan deslizar su moneda respecto al yen y al euro y otras monedas, y además trabajan con déficit fiscal para propiciar condiciones de crecimiento, en México se procede a mantener altas tasas de interés, un tipo de cambio apreciado y a restringir el gasto público para trabajar con disciplina fiscal, todo en la perspectiva de crear condiciones de confianza, estabilidad y rentabilidad a favor del capital internacional, a costa de sacrificar el crecimiento económico y colocar a éste en función de variables externas.

Dichas autoridades económicas asumen un papel desestabilizador, dado que tales políticas antiinflacionarias, atentan sobre la competitividad de la producción nacional frente a importaciones (tanto por la apreciación del tipo de cambio, como por la disminución de la inversión que afecta infraestructura y el crecimiento de la productividad), y además contraen el mercado interno y encarecen el costo de la deuda, por lo que se agrava la problemática financiera de las empresas, incrementa el déficit de comercio exterior y frena la actividad económica. Además, el alza de la tasa de interés origina presión sobre precios ya que aumenta los costos financieros y atenta sobre la inversión y el crecimiento de la productividad.

Tales políticas impiden al sector privado obtener ingresos suficientes para invertir y hacer frente a sus obligaciones financieras (que se ven incrementadas por la política monetaria restrictiva), por lo que se limita su disponibilidad crediticia y se frena la dinámica económica, pues tiene que disminuir consumo e inversión para cubrir sus obligaciones financieras, lo que contrae más la actividad económica. Tal política afectará el crédito al consumo, el cual tuvo un importante papel en la dinámica de la demanda y de la economía, ya que creció de enero a noviembre de 2004, en relación al mismo período del año anterior, en 45.8%. El alza de la tasa de interés, afectará la posición financiera de los sectores endeudados, lo que reducirá el crédito y el consumo. La industria de la construcción verá también afectado su crecimiento, dado también que venía creciendo en el 2004 a través del crédito y la baja tasa de interés que se dio en tal período, por lo que al aumentar ésta, se contraerá la demanda por estos créditos y por la vivienda, lo que afectará a la industria de la construcción, y será más difícil que se cumplan las metas de crecimiento trazadas por el gobierno para el 2005.

Igual impacto negativo sobre las finanzas enfrenta el sector público, pues la política monetaria restrictiva, incrementa la carga del servicio de la deuda pública interna y además se restringen los ingresos tributarios, dada la menor actividad económica, lo que obliga a disminuir el gasto público para evitar caer en déficit fiscal creciente y se comprometa el riesgo -país.

Al reducir el gobierno su gasto para alcanzar superávit primario para cubrir el pago del servicio de la deuda y evitar que ésta siga creciendo, termina por contraer la actividad económica y por consecuencia los ingresos tributarios, lo que dificulta alcanzar el superávit primario buscado. Asimismo, al ir acompañada la

política fiscal restrictiva por una política monetaria de igual corte, ésta aumenta el costo de la deuda interna, lo cual contrarresta el efecto de la disminución del gasto público. De tal forma, a pesar que el gobierno federal no ha incrementado el gasto, a fin de no aumentar la deuda interna, ésta ha aumentado. De diciembre del 2000 a diciembre 2004, aumentó en 59% como resultado del incremento del costo del servicio de la deuda, sin considerar las obligaciones que se derivan del rescate bancario, de los Pidiregas (los Proyectos de Infraestructura de Impacto Diferido en el Registro del Gasto, es la forma de participación del sector privado en la industria petrolera y en la eléctrica, que se contabiliza como deuda pública), así como de los fondos de pensión.

Los mayores requerimientos financieros del sector público, derivados de las presiones sobre sus finanzas, tienden a restringir la disponibilidad crediticia al sector privado, dado el predominio de la política monetaria restrictiva, como por la falta de oportunidades de inversión y condiciones de reembolso que dicha política configura.

Cuando los extranjeros (como es el caso de la banca ubicada en el país) poseen también la deuda pública denominada en moneda nacional, el pago del servicio de la deuda, se va a acreedores externos. Son por lo tanto los acreedores los que se benefician de dicha política monetaria. La deuda interna, al estar en poder de acreedores externos, implica transferencia de recursos de nacionales hacia el exterior, lo que presiona sobre el sector externo, y al no haber entrada de capitales suficientes, habrá también presiones sobre las reservas internacionales, así como sobre el tipo de cambio, y la tasa de interés.

La política monetaria restrictiva configura un escenario de déficit externo y de déficit fiscal, en contexto de estancamiento económico, que pasará a comprometer la estabilidad de la moneda. Si la economía no ofrece condiciones de crecimiento y rentabilidad, el alza de la tasa de interés, no frena la salida de capitales, por lo que dicha política no es la medida adecuada para la fortaleza de la moneda.

### **2.3 La economía no cuenta con perspectiva para mejorar su competitividad**

La preocupación del gobierno y del sistema económico se centra en mejorar la competitividad, a través de disminuir salarios reales y los aranceles a importaciones, sin considerar que la competitividad está íntimamente relacionada al crecimiento de la inversión, al desarrollo tecnológico y al crecimiento económico. No es a través de políticas contraccionistas y mayor apertura comercial como se alcanzará dicho objetivo y mucho menos con el tipo de cambio apreciado antiinflacionario que predomina. La política seguida de reducción de salarios reales, restringe el mercado interno, lo que afecta el crecimiento de la producción y de la inversión, así como la generación de empleo, lo que nos aleja

mas del incremento de la productividad y la competitividad buscada. Además, la disminución de los salarios reales no contrarresta los mayores costos conformados por la baja productividad predominante. Por su parte, la mayor apertura comercial y la reducción y desaparición de aranceles a importaciones para abaratar importaciones, en vez de mejorar la competitividad, coloca en desventaja competitiva a los productores nacionales de dichos bienes, por lo que terminan siendo desplazados por las importaciones. De igual forma, la política de disminuir el precio de la electricidad a la gran industria, para abaratar sus costos y mejorar su competitividad, llevará a aumentar los problemas financieros y la descapitalización de la industria eléctrica, lo que le da elementos justificativos al gobierno para su privatización. Dichas políticas, en vez de mejorar la posición competitiva de la producción nacional, atentan sobre ella, ya que afectan sobre las condiciones de inversión.

La economía nacional no tiene perspectivas de mejorar su posición competitiva para impulsar el crecimiento de exportaciones e incrementar su valor agregado nacional para generar un impacto positivo sobre la balanza comercial y la dinámica económica. El incremento de la productividad requiere de mayor inversión, situación que estamos lejos de alcanzar con las políticas predominantes. No hay perspectivas de que se mejore la situación de la balanza comercial, ni por el lado de mayor dinámica de exportaciones, ni por el avance de la sustitución de importaciones. En ésta última ha habido un retroceso ante el gran crecimiento del coeficiente importado verificado en todas las ramas industriales, lo cual se ha debido al tipo de cambio apreciado, como por la contracción de la inversión en la esfera productiva, a raíz de las políticas restrictivas y por la falta de condiciones de rentabilidad en dicho sector.

## **2.4 México no puede ser como China**

Las exportaciones manufactureras que el país realiza, son similares a las que efectúan otros países en desarrollo, dadas sus características de bajo valor agregado nacional e intensivas en mano de obra, lo que genera un fuerte proceso de competencia, en el cual México, en los últimos años, está siendo desplazado del mercado estadounidense por parte de China.

La economía nacional no tiene condiciones de imitar a China, ni alcanzar su potencial exportador y elevar su crecimiento económico. Mientras su relación de inversión al PIB es de 40% (CEPAL, 2004), en cambio en México es de 19%. México no cuenta con política industrial, ni crediticia, para incentivar el crecimiento de la inversión para alcanzar los niveles de productividad y competitividad para salir airoso del proceso de competencia mundial. Todos los países en desarrollo hoy en día quisieran ser como China. El problema es que no todos pueden convertirse en China, y si así fuese no habría mercado para todos los

productos. El problema no es China, sino que no tenemos política económica dirigida a incrementar la productividad, para encarar la creciente competencia que se genera en la economía mundial, y además, como señala Ricupero, el mercado de los países desarrollados no crece en forma suficiente para absorber el potencial exportable que pudiesen elaborar los países en desarrollo (Ricupero, 2004).

Tal situación continuará, pues la economía mexicana no tiene perspectivas de mejorar su posición competitiva, dada su baja inversión, la carencia de política industrial y la política cambiaria predominante, y por otra parte no se avizoran expectativas de un gran crecimiento de las economías desarrolladas, por lo que no habrá condiciones para hacer de las exportaciones un motor de crecimiento, tal como ello operó en la década de los noventa, aunque cabe resaltar que dicha dinámica de exportaciones no conformó un crecimiento generalizado, dado el alto componente importado de las exportaciones, y por el hecho que ellas son controladas por empresas transnacionales, las cuales transfieren a su país de origen, utilidades y pago de tecnología.

## **2.5 Las reformas estructurales y los cantos de sirena**

Los problemas que enfrenta la economía nacional son explicados por el gobierno como resultado de la no aprobación por parte del Congreso de la Unión de las reformas estructurales pendientes, tales como la reforma laboral, eléctrica y energética, y la fiscal. El gobierno espera que a través de mas privatización y desregulación, se incremente la inversión productiva y se mejore la competitividad de la economía para que ésta retome su crecimiento. No considera que en éste proceso hemos estado desde inicios de la década de los años noventa, y los resultados han sido la crisis de 1995, y los problemas de bajo crecimiento económico que enfrentamos. Tales reformas resultan contraproducentes, ya que la entrada de capitales que promueven, aprecian el tipo de cambio, lo que reduce la competitividad de la producción nacional y por lo tanto aumenta el déficit de comercio exterior y reduce las ganancias en la esfera productiva, así como la inversión, lo que coloca a la economía en un contexto de bajo crecimiento económico que demanda mas entrada de capitales, evidenciando que no se generan factores endógenos de acumulación y crecimiento.

La reforma energética obedece también a propósitos estratégicos de EU, a fin de aumentar los flujos de inversión a dicho sector en nuestro país para incrementar la producción y la exportación de tal insumo y así abaratar su precio, para así frenar el drenaje de recursos que se realiza de los países desarrollados a los países productores y exportadores de petróleo. Estados Unidos pretende frenar el alza del precio de dicho bien, aumentando su oferta (de ahí su presencia en Irak y el control que quieren ejercer sobre el petróleo mexicano a través de dichas reformas estructurales), y no a través de desarrollar energía alternativa, ya que esto

demandaría mayores inversiones con rendimientos de largo plazo, que no están dispuestos a realizar (Stiglitz, 2005).

La insistencia del gobierno mexicano en la aprobación de las llamadas reformas estructurales y pretender que éstas hagan posible el crecimiento de la economía del país, es reflejo del fracaso de las políticas macroeconómicas de liberalización y estabilización predominantes para alcanzar el crecimiento sostenido de la economía. Tales políticas nos hacen depender de mayores flujos de capital, por lo que se requiere de dichas reformas para ampliar la esfera de influencia al capital internacional en nuestra economía y así asegurar dichos flujos.

Las reformas estructurales impulsadas por el Gobierno de Fox, están encaminadas a evitar que la moneda nacional en poder de extranjeros o del gran capital nacional se convierta en dólares, y ello disminuya las reservas internacionales y provoque la desestabilización de la moneda (es decir, la devaluación). De ahí el afán de ampliarles opciones de inversión en los sectores estratégicos de alta rentabilidad, para evitar que dicha moneda en poder de ellos la conviertan en dólares y presionen sobre el tipo de cambio.

La economía mexicana no tiene condiciones endógenas de crecimiento. Al depender en forma creciente de la entrada de capitales, su política tiene que estar encaminada a la promoción de éstas, impidiendo ello tener política monetaria, fiscal y cambiaria a favor del crecimiento del mercado interno para disminuir la vulnerabilidad externa en que se ha caído.

El problema se complicará cuando se agoten los activos y empresas atractivas a ofrecer al capital internacional. Ello comprometerá las condiciones de pago y presionará sobre el monto de reservas internacionales e incrementará el riesgo país, lo que traerá consigo salida de capitales y presiones sobre el tipo de cambio y la tasa de interés, encareciéndose el costo de la deuda interna y externa, haciéndose más difícil cubrir las obligaciones financieras.

A pesar que el gobierno acentúe su política fiscal y monetaria restrictiva, no vendrán capitales ante la falta de opciones de inversión y de activos y empresas rentables susceptibles de ser vendidas, lo que no solo comprometerá el pago de la deuda, sino el proceso de liberalización económica imperante.

## **2.6 No hay condiciones externas e internas para el crecimiento sostenido**

Las expectativas de crecimiento de la economía mexicana para el 2006 son de un menor crecimiento en relación al 2005 como resultado de que los factores externos que operaron como motor de crecimiento, dejarán de actuar. Se espera una menor actividad económica de Estados Unidos ante las alzas de la tasa de interés que están ocurriendo en tal país. Ello reducirá el crecimiento de nuestras exportaciones a dicho mercado.

La economía nacional no tiene perspectiva de aumento de exportaciones en forma sostenida y de alto valor agregado nacional, dados sus fuertes rezagos productivos y su baja competitividad. A la economía nacional no le ha sido saludable descansar su crecimiento en torno al comportamiento de la economía de EU, dado que pasamos a ser vulnerables en torno a ello, y menos posibilidades de crecimiento sostenido tenemos, no solo porque tal economía no tiene perspectivas de fuerte crecimiento, sino por el intercambio desigual que se desarrolla entre ambas economías y por el hecho de que además estamos siendo desplazados de dicho mercado por productos que tienen mejor competitividad que nosotros.

Hay que destacar que a pesar que la mayor entrada de divisas en el 2005 en relación al 2004, tanto porque el precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo en el 2005 ha sido mayor a la del 2004, como por las mayores remesas que mandan al país los trabajadores mexicanos ubicados en los Estados Unidos, ello no se ha traducido en mayor crecimiento económico en relación al 2004, dado el fuerte crecimiento de importaciones (que recicla la entrada de capitales), como porque la mayor parte del excedente petrolero se ha ido a cubrir obligaciones financieras internas y externas del sector público.

A pesar de la no aprobación de las reformas estructurales deseadas por el capital internacional para ver ampliada y legalizada su participación en los sectores estratégicos (industria eléctrica y petrolera) del país, dicha inversión se ha venido realizando con subterfugios oficiales que violan la constitución y que permiten flujos de capitales hacia el país. Estos se ubican en los sectores estratégicos, pero no en el sector manufacturero, dado el contexto de menor crecimiento económico y menores ganancias que se configuran en dicho sector como consecuencia de las políticas restrictivas que predominan y del desplazamiento de que es objeto la producción nacional por parte de importaciones y el resultante déficit externo manufacturero.

Los flujos de capital sea por exportaciones, como por remesas, como por IED y de cartera, son indispensables para la estabilidad de la moneda. El deseo de ahorrar moneda nacional por parte de los no residentes, es lo que evita que el déficit del sector externo presione sobre el tipo de cambio. Los no residentes aceptan moneda nacional para con ello invertir en el país, sea a través de inversión extranjera directa, como de portafolio, o a través de contratos de servicios públicos o los llamados *Pidiregas* en el sector energético, así como para adquirir empresas del país (públicas o privadas). Sin embargo, si caen las exportaciones y si la economía deja de ofrecer opciones atractivas a la inversión externa y si éstas y las remesas dejan de ser suficientes para encarar las obligaciones financieras externas, se reducirá la confianza en el país, lo que aumentará el riesgo país, y se trastocará el comportamiento de la bolsa de valores, presionando ello sobre la tasa de interés y el tipo de cambio.

Por lo tanto, de seguir aumentando el déficit externo del país, tanto por nuestra falta de competitividad, como por la carga creciente del servicio, y al no haber condiciones de crecimiento interno y flujos de capital suficientes, la demanda por la moneda nacional disminuye, tanto por la falta de opciones de inversión y por el riesgo cambiario configurado, por lo que los no residentes poseedores de moneda nacional demandarán su conversión a dólares, lo que presionará sobre la moneda.

En relación a la demanda interna, ésta se contraerá tanto porque se acentúa el carácter restrictivo de la política monetaria y de la política fiscal, dado el objetivo gubernamental de bajar la inflación al 3%, como para evitar presiones sobre el sector externo y sobre el tipo de cambio.

No se vislumbra aumento del gasto público y de salarios reales que permitan dinamizar el mercado interno para alcanzar una dinámica mas independiente de las variables externas, dada la posición gubernamental de defender a toda costa la reducción de la inflación y la disciplina fiscal. El gobierno se opone a flexibilizar la política fiscal e incrementar el déficit público, pues teme que ello tenga impacto sobre precios y sobre el sector externo. Además está el hecho que el aumento del gasto público mejora los ingresos del sector privado, el cual, ante la inexistencia de condiciones de inversión productiva, puede optar por su conversión en dólares, lo que presionaría sobre el tipo de cambio. De ahí que opta por mantener la política fiscal y monetaria restrictiva, para que la relativa alta tasa de interés sea una opción de inversión para los sectores que cuenten con excedentes y así evitar la demanda por divisas que puedan presionar sobre la moneda nacional.

No solo no se tiene políticas monetaria y fiscal para el crecimiento, sino que las políticas de estabilización predominantes profundizan los problemas productivos y macroeconómicos de la economía.

La economía no cuenta con condiciones de crecimiento, y el generado en el 2004 y 2005 se ha sustentado en variables exógenas y no ha constituido bases productivas, financieras y macroeconómicas para alcanzar un crecimiento endógeno y menos vulnerable.

El menor crecimiento generado por la demanda interna derivada de la política contraccionista, así como el menor crecimiento de exportaciones, afectarán el ingreso de empresas e individuos y del gobierno federal, por lo que habrá menor capacidad de gasto e inversión y de crecimiento económico.

Mientras el gobierno insista en contraer la demanda y mantener un peso fuerte (apreciado) para así disminuir las presiones sobre precios, no habrá condiciones endógenas de crecimiento. El problema se agudiza debido a que la política instrumentada no le da los resultados buscados, pues la inflación verificada no se ajusta a la esperada o deseada, debido a rezagos de oferta de productos agrícolas, minerales y metálicos, que dicha política agudiza y que terminan presionando sobre precios.

Las políticas de liberalización y de estabilidad económica han acentuado los rasgos del subdesarrollado de la economía mexicana –deterioro de la esfera productiva, restricción crediticia, presiones crecientes en el sector externo manufacturero-, lo que frena su actividad económica y la hace más dependiente de variables externas. La liberalización económica y la dependencia creciente de entrada de capitales, le impide al gobierno tener márgenes de libertad para retomar el manejo de la política económica para encarar y superar los problemas, dado que la política económica tiene que satisfacer los requerimientos de estabilidad deseados por el capital financiero internacional.

Las libres fuerzas del mercado no nos van a llevar al ajuste del sector externo, ni a mejorar la rentabilidad de la esfera productiva para favorecer la inversión y el crecimiento económico. De seguir con la política económica actual y sus magros resultados entorno a dinámica económica, generación de empleos y combate a la miseria, se desatarán conflictos y protestas no solo populares, sino en todos los ordenes del acontecer nacional que cuestionarán y debilitarán al modelo imperante.

### **Bibliografía**

ARENDS, B. Economic Armageddon predicted. *On State Street*, 23 nov. 2004. Disponible en: <[www.bostonherald.com](http://www.bostonherald.com)>.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE – CEPAL. *Oportunidades y retos económicos de China para México y Centro América*. 27 sept. 2004.

ECONOMIST Intelligence Unit. *La Jornada*, 7 dic. 2004.

GALBRAITH, James. *El dólar y la hegemonía de EEUU*. Disponible en <[www.rebellion.org](http://www.rebellion.org)>. Acceso en: 28 dic. 2004.

GODLEY, W.; INZURIETA, A. Deficits that need a global answer. *Financial Times*, London, Dic. 3rd, 2004.

KREGEL, J. A can we create a stable international financial environment for external capital flows that insures net resource transfers to developing countries. En: SEMINARIO DE ECONOMÍA FINANCIERA, 3, 2-4 sept. 2-4, 2004. Universidad Nacional Autónoma del México – UNAM.

MOSLER, W. *Challenge: the case for a strong \$US?* 4 ene. 2005. Disponible en: <[www.mosler.org](http://www.mosler.org)>.

RICUPERO, R. *Unctad-passado e presente: nossos próximos quarenta anos. Economia Política Internacional: Análise Estratégica*, Campinas, São Paulo, Unicamp. IE. CERi, n. 2, jul./set. 2004. Disponible en: <[http://www.eco.unicamp.br/asp-scripts/boletim\\_ceri/boletim2.asp](http://www.eco.unicamp.br/asp-scripts/boletim_ceri/boletim2.asp)>.

STIGLITZ, J. This can't go on forever – So it won't. *The Guardian UK*. 1 ene. 2005.

WRAY, R. *Those "D" words: deficit, debt, deflation and depreciation*. 2004. Disponible en: <[www.levy.org](http://www.levy.org)>.