

BALANCE DE DOS AÑOS DE ERNESTO ZEDILLO Y PERSPECTIVAS

Resultados económicos de 1996 y perspectivas para 1997

José Luis Calva*

Mientras las autoridades hacendarias anuncian que la economía mexicana ha entrado a un proceso de franca recuperación, la encuesta realizada —entre el 12 y el 15 de diciembre de 1996— por el Centro de Estudios de Opinión (CEO) de la Universidad de Guadalajara, informa que, a nivel nacional, el 78.2% de la población considera *falsa* “la afirmación presidencial de que estamos saliendo de la crisis”, porcentaje que en el Distrito Federal se eleva al 90.5% de la población.¹

Otra encuesta, realizada por el Departamento de Investigación de Opinión Pública de *El Universal* en la Zona Metropolitana de la Ciudad de México —entre el 16 y el 20 de diciembre de 1996— indica que el 76.6% de la población considera que en 1997 el nivel de bienestar de su familia no mejorará (“disminuirá” o “será el mismo”); el 75.8% estimó que en 1996 “nada fue mejor”; sólo el 2.5% consideró que “disminuyó la

* Coordinador del rea de Estudios Prospectivos de la Estructura Económica de México en el Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM; y profesor de la División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Economía de la UNAM.

¹ Gil Olmos, José. “Votaría por el PAN 42% de la población; 30.7% por el PRI, y sólo 13% por el PRD”, *La Jornada*, 3 de enero de 1997.

crisis”, el 2.3% que hubo “recuperación de empleos” y el 0.8% elogió que se haya “mantenido el tipo de cambio”.²

No es casual el escepticismo casi generalizado respecto a la anunciada recuperación económica y, específicamente, respecto a la cifra oficial de 3.7% de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 1996.³ Para la mayoría de los mexicanos ésta aparece como referida a otro México que no es el nuestro: las carteras vencidas del sistema bancario continúan creciendo, si bien a un ritmo menor que en 1995, no obstante que los programas de rescate bancario representan ya, a valor presente, más del doble de lo que el gobierno cobró por la venta de los bancos;⁴ el volumen de ventas al menudeo de los establecimientos comerciales en las 33 áreas urbanas encuestadas por INEGI continuaron cayendo *ininterrumpidamente* hasta septiembre de 1996 (último dato disponible), si bien a un ritmo menor que en 1995;⁵ las ventas de las tiendas departamentales, después de haber experimentado una caída de más de 30% en 1995, mantuvieron tasas negativas en los primeros meses de 1996 (enero-abril), para crecer ligeramente en mayo y junio (1.8% y 4%, respectivamente) y volver a caer otra vez en julio y agosto (3.8% y 9.8%);⁶ la tasa del desempleo *abierto* que en mayo de 1996 fue 63.6% mayor que en diciembre de 1994, volvió a aumentar en julio hasta 75.8% arriba del nivel de diciembre de 1994;⁷ el poder adquisitivo de los salarios mantiene su tenden-

2 Díaz, Adriana. “Descartan más de 50% de encuestados que el año próximo mejore sus situación”, *El Universal*, 31 de diciembre de 1996.

3 SHCP. *Criterios Generales de Política Económica para la iniciativa de Ley de Ingresos y Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes a 1997*, México, noviembre de 1996.

4 Véase *Problemas del desarrollo*, núm. 107, IIEc.-UNAM, octubre-diciembre de 1996; y SHCP, *Criterios generales de política económica para 1997*.

5 INEGI. *Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales*, varios números.

6 Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), en *El Financiero*, 22 de octubre de 1996.

7 INEGI. *Encuesta Nacional de Empleo Urbano*, julio de 1996. En los *Criterios generales de política económica para 1997* se afirma que el empleo ha crecido con base en que el número de trabajadores permanente asegurados en el IMSS pasó de 8 502 435 en diciembre de 1995 a 9 078 045 en octubre de 1996. Sin embargo, es sabido que el número de asegurados en el IMSS no es un indicador fehaciente de la evolución del nivel general de empleo. De hecho, según el propio IMSS (*Dirección de Afiliación y Cobranza*) el número de asegurados en

cia decreciente (respecto a 1994, los salarios mínimos acumulan a noviembre de 1996 una pérdida de 22.8%, las remuneraciones medias manufactureras han perdido 23.5% y los salarios contractuales se han reducido 19.3% (véase Cuadro 1); el crédito bancario destinado a empresas y particulares continúa disminuyendo, incluso a ritmos mayores que en 1995 (la caída real en septiembre de 1996 fue de 32.1% respecto al mismo mes de 1995, mientras que en igual periodo de 1994-1995 la caída real fue de 17.3%);⁸ y las tasas de interés activas (superiores al 46% en promedio de todos los instrumentos) se mantienen a niveles prohibitivos para la inversión productiva.⁹

Sin embargo, las evidencias de la permanencia de la crisis en la economía real de la mayoría de los mexicanos no implican que sea falsa la cifra oficial del PIB estimado para 1996.

La aparente paradoja deriva de que *el anunciado crecimiento de 3.7% del PIB se explica en su totalidad por el crecimiento de la economía de exportación*. De hecho, el sector exportador explica un 3.71% de crecimiento del PIB en 1996, mientras que el PIB para mercado interno registra en 1996 una nueva caída del -0.01%. Así, *la economía de la enorme mayoría de los mexicanos continúa hundida en la más profunda depresión hasta ahora conocida*.

Lo anterior ocurre porque, descontando el petróleo, la agricultura y algunas industrias pesadas (cemento y acero, principalmente), el sector exportador se ha convertido cada vez más, bajo el modelo neoliberal, en una *economía de enclave desarticulada del resto de la economía nacional*. De hecho, el aumento de las exportaciones manufactureras, presentado por la estrategia neoliberal como su carta triunfo (falsamente, puesto que entre 1966 y 1981 las exportaciones manufactureras, en dólares constantes de 1980, crecieron a una tasa real promedio del 14.1% anual, mientras que en el periodo 1982-1994 su tasa promedio de crecimiento real fue del 11.9% anual; y aún después de la macrodevaluación de 1994, su tasa promedio de

el IMSS al cierre de 1991 fue de 9 005 191 trabajadores permanentes (*El Financiero*, 11 de septiembre de 1996), lo que indicaría, que desde 1991 no se han creado empleos.

8 Banco de México, *Indicadores Económicos*.

9 Reportes de mercados financieros del 4 de noviembre en *La Jornada*, *El Financiero* y *El Universal*.

CUADRO 1
 RESULTADOS ECONÓMICOS DE LOS DOS PRIMEROS AÑOS
 DE GOBIERNO DE ERNESTO ZEDILLO Y METAS PARA 1997
Variaciones reales a precios de 1993

	1995	1996e/	1997p/	1995-1997
PIB total	-6.17	3.70	4.00	1.19
Sector exportador	36.44	14.89	12.68	76.63
Sector mercado interno	-14.99	-0.01	0.69	-14.42
Contribuciones al crecimiento del PIB				
Economía de exportación	6.25	3.71	3.50	14.05
Economía de mercado interno	-12.42	-0.01	0.50	-11.99
PIB per cápita	-8.09	1.57	1.86	-4.91
Mercado interno	-16.74	-2.06	-1.38	-19.58
Inversión fija bruta	-29.13	8.31	12.55	-13.61
Privado	-32.02	6.63	14.41	-17.07
Público	-16.96	14.09	6.58	0.97
Consumo	-6.85	1.95	2.19	-2.95
Privado	-6.91	2.16	2.39	-2.63
Público	-6.40	0.54	0.88	-5.07
Salarios 1/				
Mínimos	-13.15	-11.09	1.68	-21.48
Manufactureros	-12.79	-12.31	1.73	-22.20
Contractuales	-16.83	-2.95	1.69	-17.92

e/ Estimado

p/ Proyectado

1/ Los salarios reales están deflactados con el INPC. Salarios mínimos a diciembre de cada año. Salarios manufactureros y contractuales, promedio anual. Los datos de salario mínimo de 1996 corresponden a noviembre.

FUENTE: Elaboración propia con base en SHCP, *Criterios generales de política económica para la iniciativa de Ley de Ingresos y Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes a 1997*, octubre de 1997.

crecimiento anual en el lapso 1982–1995 es de 14.1%).¹⁰ Este proceso agudizó, en vez de superar, la desarticulación interna y la desigualdad en el desarrollo de las ramas fabriles, al crecer vertiginosamente el componente importado de la producción y exportación manufacturera, desplazando componentes nacionales; y al concentrarse las exportaciones en unas cuantas ramas industriales, productos y empresas, de manera que sólo tres divisiones industriales concentran cuatro quintas partes de las exportaciones: maquinaria y equipo, industria química e industrias metálicas básicas; y dentro de estas divisiones, sólo 22 empresas generan más de un tercio de las ventas externas de manufacturas. En estas condiciones, no es casual que la más importante industria de exportación, la automotriz, sea también la principal causante del déficit comercial, lo que indica que sus exportaciones, lejos de ejercer un efecto de arrastre sobre la industria nacional, transmiten sus efectos multiplicadores sobre la producción, la inversión y el empleo fuera del país, tendiendo a convertirse en industria *cuasi* maquiladora. Por eso, los industriales mexicanos de la transformación han observado con alarma la ruptura y pérdida de eslabones completos de las cadenas productivas, porque la apertura comercial unilateral y abrupta implicó una *desustitución* de importaciones de bienes intermedios e incluso de algunos bienes de capital.

El resultado es que tenemos dos economías: *una economía de enclave exportador en crecimiento; y una economía interna hundida en profunda depresión*. La primera economía involucra a menos del 10% de los mexicanos; la segunda economía involucra a más del 90% de los mexicanos.

La depresión de esta economía interna es a tal grado profunda que, descontando el sector exportador, el PIB registró una contracción de 14.99% en 1995 (véase Cuadro 1), a lo que hay que agregar la ligera caída adicional de 0.01% en 1996: es decir, un desplome del PIB más salvaje que el observado durante la gran depresión de 1928–1932.

10 Con base en Nafinsa, *La economía mexicana en cifras*, México, 1978 y Banco de México, *Indicadores económicos*. Véase Calva, José Luis, *El modelo neoliberal mexicano. Costos, vulnerabilidad, alternativa*, México, Juan Pablos, segunda edición, 1995.

Para 1997 la situación es altamente preocupante: se proyecta un crecimiento del 4% del PIB, pero cínicamente se postula que dicho crecimiento beneficie casi exclusivamente al sector exportador, puesto que, suponiendo que las metas económicas del gobierno se cumplan en 1997, tendríamos un crecimiento de 12.7% en el sector exportador, lo que explicaría el 3.5% del crecimiento global proyectado, y apenas un crecimiento del 0.69% en la *economía interior*.

De este modo, si se cumplen las metas oficiales para 1997, la *economía interior* que involucra a más del 90% de los mexicanos (agricultura, industria y servicios nacionales que abastecen al mercado interno), será 14.4% menor a la de 1994.

Los resultados arrojados por el experimento neoliberal en México, después de casi quince años de fanática instrumentación, así como los objetivos e instrumentos de política económica oficialmente postulados para 1997, plantean dos cuestiones: 1) si el país ha de seguir soportando un modelo económico a todas luces perjudicial para la enorme mayoría de los mexicanos; 2) si las metas económicas para 1997 y los años subsecuentes son factibles de alcanzarse con los instrumentos de política económica postulados.

La *hipótesis neoliberal*, según la cual a mayor apertura económica y a mayor peso de las exportaciones en el PIB mexicano, correspondería un mayor crecimiento económico, un más alto coeficiente de inversión física, una mayor generación de empleos mejor remunerados y, por tanto, mayores niveles de bienestar social, ha sido rotundamente desmentida en la práctica.

Así, de una falla crucial que presentaba el modelo económico precedente al neoliberal, el sustitutivo de importaciones, por lo menos durante la última fase de su vigencia (falla muy notable desde fines de los años sesenta), consistente en el descuido o insuficiente fomento del sector exportador, pasamos, bajo el modelo neoliberal, a un *error inverso mucho más grave que el anterior: el descuido y sacrificio de la economía interna que involucra a la inmensa mayoría de los mexicanos*.

Obstáculos de corto plazo para 1997

Durante los cincuenta años precedentes al modelo neoliberal, el PIB por habitante creció en cada sexenio desde 17.2% hasta 22.6%; la inversión fija bruta aumentó, en promedio, 63.3% en cada sexenio; y los salarios mínimos crecieron 14.3% cada sexenio, en promedio. Después de quince años de experimentación neoliberal, suponiendo que el programa económico para 1997 funcione, el PIB per cápita será 10.4% inferior al de 1982, la inversión fija bruta será 14.8% inferior a la de 1981 y los salarios mínimos 72% menores que en 1982 (véase Cuadro 2).

No obstante sus nefastos resultados, el modelo neoliberal como estrategia de largo plazo y los programas ortodoxos de ajuste recesivo de "corto plazo" son mantenidos como dogmas sagrados.

Los *Criterios Generales de política económica para 1997* establecen:

si bien los resultados de 1996 reflejan el inicio de una fase de recuperación de la actividad económica, 1997 deberá caracterizarse por una franca consolidación de esta tendencia. Se buscará avanzar para que en 1998 nos acerquemos más a la meta de mediano plazo de crecer a tasas anuales del 6 por ciento o superiores.

Durante catorce años de experimentación neoliberal en México hemos vivido con un recurrente optimismo infundado sobre un futuro promisorio reiteradamente pospuesto.

Para 1997, si el programa económico gubernamental funciona, se registrará un nuevo descenso de 1.4% en el PIB per cápita de mercado interno, con la cual éste será 19.6% menor al de 1994, la inversión fija bruta global será 13.6% menor y el salario mínimo será 21.5% inferior (ver cuadro 1). Así, lo que se postula como el principio del salvamento de la economía mexicana es la permanencia de la depresión de la economía real de la mayoría de los mexicanos.

Lo peor es que los instrumentos de política económica propuestos para 1997 ni siquiera garantizan el cumplimiento de las metas económicas oficiales.

De hecho, la estrategia económica neoliberal, aplicada obstinadamente desde 1983 hasta el presente, no sólo ha engendrado serios problemas estructurales; sino que, además, ha

CUADRO 2
MODELOS DE DESARROLLO Y CRECIMIENTO REAL, 1985-1996

Scenarios presidenciales	Producto Interno Bruto por habitante		Inversión fija bruta		Salarios mínimos reales		Exportaciones % del PIB a/ Promedio sexenal
	Crecimiento sexenal	Crecimiento anual	Crecimiento sexenal	Crecimiento anual	Crecimiento sexenal	Crecimiento anual	
<i>Modelo de la Revolución mexicana</i>							
1985-1940	17.16	2.67	N.D.	N.D.	66.67	8.89	17.86
1941-1946	20.84	3.21	154.88	16.88	-39.57	-8.05	17.87
1947-1952	18.25	2.83	47.02	6.63	13.64	2.15	14.98
1953-1958	20.57	3.17	33.60	4.95	28.51	4.27	9.41
1959-1964	21.83	3.35	66.11	8.83	56.68	7.77	7.22
1965-1970	22.42	3.43	69.33	9.18	19.18	2.97	5.99
1971-1976	18.75	2.91	42.99	6.14	26.94	4.06	5.69
1977-1982	22.59	3.45	53.70	7.43	-16.71	-3.00	11.66
Promedio del modelo	20.29	3.18	63.29	8.57	14.25	2.38	11.34
Variación acumulada del modelo		338.27		2994.81		190.38	
<i>Modelo neoliberal</i>							
1983-1988	-10.77	-1.88	-23.29	-4.32	-52.03	-11.52	13.63
1989-1994	5.62	0.92	36.92	5.88	-25.65	-4.82	12.65
1995-1996 e/	-6.65	-3.38	-23.24	-12.39	-22.78	-12.13	17.29
1995-1997 p/	-4.91	-1.66	-13.60	-4.76	-21.48	-7.74	21.16
Promedio del modelo 1983-1997	-3.35	-0.87	0.01	-1.23	-33.05	-8.03	15.82
Variación acumulada del modelo		-12.01		-24.37 b/		-72.46	
1983-1996		-10.37		-14.84 b/		-72.00	
1983-1997							

a/ Sin incluir maquiladoras. Porcentaje del PIB en dólares de cuenta base 1983, para eliminar el efecto subvaluación o sobrevaluación en la valoración del PIB mexicano en dólares.
b/ Para inversión, variaciones acumuladas respecto a 1981.
e/ Estimado; p/ Proyectado. Para 1995-1997 calculados con base en las variaciones observadas del PIB y de la inversión a precios de 1993.
FUENTE: Elaboración propia con base en INEGI, *Sistema de Cuentas Nacionales*; INEGI, *Estadísticas históricas de México*; Banco de México, *Indicadores Económicos*; SHCP, *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondiente a 1997*.

provocado cuellos de botella de corto y mediano plazos que obstruyen el crecimiento y mantienen en la cuerda floja los precarios equilibrios macroeconómicos.

Primero. La obsesión fatal por un peso fuerte y por un descenso acelerado de la inflación, que se mantiene como dogma para 1997, ya ha conducido a una significativa apreciación del tipo de cambio real durante 1996. Entre noviembre de 1995 y septiembre de 1996 se registró una apreciación real del tipo de cambio de 20.2% respecto al dólar estadounidense, con lo cual se perdió el margen de subvaluación y se pasó a una sobrevaluación del 9.3%, lo que condujo a un rebote cambiario en octubre de 1996, reduciéndose el margen de sobrevaluación al 3.6% a fines de ese mes, después de lo cual se ha reanudado el proceso de apreciación y sobrevaluación de nuestra moneda hasta alcanzar el 7.1% al 22 de noviembre de 1996.¹¹ Así, el recurrente error de utilizar el tipo de cambio como ancla nominal de los precios, que ha sido una de las *causas fundamentales* de las grandes crisis mexicanas, se mantiene como piedra angular de la estrategia estabilizadora. Conocido el *modus operandi* de la autoridad monetaria mexicana, algunos bancos de inversión como Lehman Brothers consideran probable que México se vea orillado a una nueva macrodevaluación a mediados de 1997.¹²

Lo peor estriba en que las autoridades monetarias, a fin de contener la depreciación del peso, han reaccionado a los rebotes cambiarios con más nerviosismo que los agentes financieros privados, induciendo disparos de la tasa interbancaria de equilibrio (que saltó del 25.925% el 7 de octubre al 30.965% el 16 de octubre de 1996, para situarse el 25 de noviembre en el 32.5%,¹³ elevando los costos financieros de las empresas, *sembrando con nuevos escollos el camino de la reactivación econó-*

11 Con base en: Banco de México, *Indicadores económicos* y FMI, *Estadísticas financieras internacionales*. Para metodología y bases de cálculo véase Calva, José Luis, "Alternativas para la economía mexicana después del colapso financiero", en *México: pasado, presente y futuro*, México, Siglo XXI editores/ IIEc.-UNAM, 1996.

12 AFP. "Prevé Lehman Brothers otra devaluación del peso mexicano a mediados de 1997", *El Universal*, 23 de noviembre de 1996.

13 Reportes de mercados financieros de octubre y noviembre de 1996 en *La Jornada*, *El Financiero* y *El Universal*.

mica, y echando leña al fuego de la crisis de los bancos y los deudores aún no resuelta.

Así, se reitera la fidelidad supersticiosa a los dogmas monetaristas, que privilegian la estabilidad de los signos de valor como objetivo *a toda costa*, aún sobre los intereses superiores de la economía real y del bienestar de los ciudadanos.

Segundo. La *obstinada utilización del tipo de cambio como ancla del índice general de precios*, cuyo crecimiento se proyecta en 15% para 1997, conducirá a un inquietante déficit de cuenta corriente que para este año se proyecta en 1.18% del PIB,¹⁴ el cual podría acrecentarse por el aumento de las importaciones a un ritmo mayor que las exportaciones, precisamente a causa de la sobrevaluación cambiaria. De hecho, ya en 1996 se ha observado un crecimiento de las importaciones más rápido que el de las exportaciones, de manera que en los primeros nueve meses de 1996, si descontamos los ingresos extraordinarios (1 812.7 millones de dólares) por el sobreprecio que alcanzó el petróleo en los mercados internacionales, se observa un déficit comercial (sin maquiladoras) por 886.7 millones de dólares, como resultado de una pérdida de dinamismo en el sector exportador asociada a la creciente sobrevaluación cambiaria.¹⁵

Entonces una de dos: o se baja la inflación al 15% como se propone, a costa de perder competitividad y acentuar los desequilibrios externos, o no se logra la meta inflacionaria.

Tercero. Además, la *estrategia de estabilización económica mantendrá la política monetaria severamente restrictiva* observada en 1995 y 1996, lo que prolongará la situación de escaseamiento y encarecimiento del crédito y contribuirá a la depresión del mercado interno.

No obstante los efectos recesivos de la política monetaria, es previsible que no se logre la meta inflacionaria del 15%, porque a las tendencias observadas se agregarán las inercias derivadas de la inflación de costos no trasladada a precios en 1995-1996, todo lo cual presionará al alza el índice de precios por encima de la meta oficial. En el mejor de los casos tendremos una inflación del 20 por ciento.

Cuarto. La no resuelta *crisis bancaria y de los deudores* contribuirá también a obstruir el crecimiento de la inversión productiva. La cartera vencida bancaria continúa ascendiendo (en términos de la contabilidad bancaria estadounidense, casi el 50% de las carteras crediticias de la banca son carteras vencidas) y la insolvencia de los bancos permanece: los bancos no intervenidos tienen un déficit de provisiones preventivas superior a su capital contable.¹⁶ Y esto inducirá a los banqueros a mantener altísimos márgenes de intermediación bancaria, presionando las tasas de préstamo hacia arriba. Ya en 1994 el productor mexicano tenía que competir cargando no sólo el lastre de un tipo de cambio sobrevaluado, sino también el lastre de una tasa de interés usuraria: mientras el fabricante mexicano pagaba una tasa de interés media de 24.12% real (descontando la inflación) en julio de 1994, el fabricante estadounidense pagaba una tasa de 4.25% real. En 1995 y 1996 la diferencia de tasas reales de interés entre ambos países se ha acentuado.¹⁷

Quinto. La política fiscal restrictiva, en el mejor de los casos, tendrá un efecto neutro sobre el nivel general de la actividad económica. Se contempla un déficit fiscal de 0.51% del PIB para 1997 a fin de hacer frente al costo del rescate bancario y a la reforma del sistema de pensiones, parte de cuyo costo agregado será cubierto mediante nuevos recortes previstos del gasto programable equivalentes al 0.29% del PIB. No obstante, el déficit fiscal podría elevarse significativamente si no aumentan los ingresos tributarios en el 0.52% del PIB previsto, si suben las tasas de interés estadounidenses o si bajan los precios internacionales del petróleo más allá del nivel previsto de 14.5 dólares por barril.¹⁸ Así, a pesar de que se mantiene fanáticamente la renuencia a utilizar los instrumentos de ingreso-gasto público para detonar el crecimiento de la economía interior del país, el dogma del *equilibrio fiscal* será roto en 1997 sin generar crecimiento.

¹⁶ Véase *Problemas del desarrollo*, Vol. 27, núm. 107, IIEc.-UNAM, México, octubre-diciembre de 1996.

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ SHCP. *Criterios generales de ...*, op. cit., pp. 63 y 40.

¹⁴ SHCP. *Criterios generales de política económica para 1997*.

¹⁵ *Ibid.*, p. 27.

Sexto. Permanecerán y se agravarán los factores de malestar social e inestabilidad política. En 1997 se registrará, sin duda, un nuevo descenso del poder adquisitivo de los salarios: el incremento nominal del 17% en los salarios mínimos (tasa que generalmente actúa como techo de los incrementos de los salarios contractuales) se verá anulado y aún superado por la inflación que rebasará la tasa proyectada del 15%. La crisis de los deudores bancarios, no resuelta, mantendrá un importante foco de agitación social y a éste se sumarán —junto con otros agravios— las movilizaciones campesinas por precios de garantía que amortigüen la caída impulsada por el desplome de los precios graneros internacionales. Además, asoma en el horizonte la *caja de Pandora* de las elecciones federales de 1997.

Séptimo. La vulnerabilidad financiera externa de México mantendrá a la economía mexicana en la cuerda floja frente a variaciones en los *precios internacionales del petróleo* y en el nivel de las tasas de interés internacionales, así como frente a la competencia por los recursos financieros internacionales requeridos por México para refinanciar las amortizaciones de la deuda externa.

Octavo. Durante los próximos años aparecerán serios *cuelllos de botella en inversión física* que obstruirán el *crecimiento económico*. Los *Criterios Generales de Política Económica para 1997* indican que el crecimiento económico de 3.7% en 1996 se realizó con un coeficiente de inversión fija bruta extraordinariamente bajo (del 15.2% del PIB). Por ahora esto es factible en virtud de que se está utilizando la capacidad ociosa previamente construida de la planta productiva mexicana, reorientando a la exportación productos antes destinados al consumo interno (ejemplo extremo es la industria automotriz). Pero el futuro crecimiento económico requerirá un mayor coeficiente de inversión física. Según el *Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000*, para que la economía mexicana pueda crecer a una tasa del 5% anual, se requiere un coeficiente de inversión fija bruta del 24% del PIB. Sin embargo, durante los próximos años los pagos de intereses de la deuda externa representan casi el 5% del PIB y las amortizaciones otro 6% del PIB. De manera, que si queremos crecer al 5% y al mismo tiempo servir la deuda externa en sus términos actuales, requeriríamos un coeficiente de ahorro interno del 35% del PIB que nunca hemos tenido en México. Lo

más que hemos tenido de ahorro interno en condiciones de crecimiento económico es 22.7% del PIB. Por consiguiente: o crecemos o pagamos. Frente a esta realidad, las autoridades hacendarias han declarado reiteradamente que México no renegociará su deuda externa, sino que buscará *refinanciar sus amortizaciones*. Sin embargo, esta postura generará dos dificultades: 1) México no podría pagar ni siquiera los intereses de su deuda externa y al mismo tiempo crecer al 5% anual; lo más que México podría erogar al exterior sería un 2% de su PIB, como flujo neto por deuda externa (financiados factiblemente con inversión extranjera *directa o física, no especulativa*); 2) la estrategia de pedir prestado para pagar vencimientos, conlleva la necesidad frecuente de contratar préstamos urgentes de corto plazo a intereses altísimos, o realizar colocaciones de papel sumamente onerosas, como lo demuestran las colocaciones de 1996 y toda la experiencia mexicana e internacional.

Una de dos: o se afronta realísimamente el problema de la deuda externa (mediante una sensata renegociación) a fin de liberar recursos para la inversión y el crecimiento, o este sexenio presidencial terminará con un *crecimiento económico cero* (igual que el sexenio de Miguel de la Madrid).

Sin duda, la crisis económica mexicana tocó fondo en 1996. Pero si la sociedad no genera elementos de presión para modificar la política económica, la economía real de la gran mayoría de los mexicanos tendrá fondo para rato.