



Arturo Huerta G.

## La macroeconomía del sexenio

### Los “logros” macroeconómicos del sistema

Posiciones generalizadas afirman que la administración de Fox logró consolidar la macroeconomía en estos casi 6 años. Resaltan el hecho que la inflación está en niveles de 3.5%, el riesgo país es “aceptable” y la economía ya tiene 3 años en crecimiento. Junto a esto se señala el hecho que el déficit con el exterior podría colocarse entre 0.1 y 0.2% del PIB en el 2006.

El Secretario de Hacienda destaca que la economía mexicana manifiesta un excelente desempeño en sus componentes real y financiero, por lo que se descartan episodios de volatilidad. Nos dice que las tasas de interés se mantienen en niveles históricamente bajos al compararlos con los de otros sexenios; las reservas internacionales del país están en un monto sin precedente, y el tipo de cambio ha tenido poca volatilidad en medio de la turbulencia de los mercados externos. Asimismo, señala que se pasó de un déficit de 1.1% del PIB en 2000 a un balance cero o un equilibrio fiscal en 2006. (Nos dicen que en materia de finanzas públicas y estabilidad financiera, el gobierno deja la casa en orden. Se destaca también la disminución de la deuda externa, en la que se pagaron 19826 millones de dólares hasta junio del 2006. Se intercambió dicha deuda por deuda interna y se nos dice que la deuda externa ya no es un factor de vulnerabilidad en las finanzas del gobierno.

Se enfatiza que “la fortaleza y solidez de la economía se manifiestan en un tipo de cambio estable, el incremento del mercado accionario y las bajas tasas de interés”. (Declaración del Secretario de Hacienda, del 31/08/06). Además, afirma que “el hecho que el TLCAN haya aumentado la correlación de la industria mexicana con la industria de Estados Unidos de 50 a 90% hoy en día, habla de la fortaleza económica de nuestro país”.

### La política de “estabilización” instrumentada y sus consecuencias

Para alcanzar la “estabilidad” buscada, las autoridades se apoyaron en una política monetaria restrictiva como el corto monetario que pasó de 13 millones a 79 millones de pesos diarios, así como la colocación de títulos de renta fija para retirar liquidez, y junto a ello destaca la política de disciplina fiscal, la cual se institucionalizó con la aprobación en marzo del 2006 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidades Hacendarias, que obliga al gobierno a trabajar con presupuesto equilibrado, con lo que se le quita al gobierno el manejo soberano de la política fiscal. Así como la autonomía del banco central en 1994 le impidió al gobierno el uso de la política monetaria a favor del crecimiento, lo mismo ha pasado ahora con la política fiscal. Con ello al parecer es el fin de la política económica a favor del crecimiento, ya que queda circunscrita a asegurar la estabilidad del tipo de cambio, quedando el crecimiento sujeto a las variables externas.

\* Profesor de la División de Estudios de Posgrado, Facultad de Economía, UNAM.

Las autoridades monetarias defienden su tipo de cambio flexible con metas de baja inflación, señalando que ha permitido reducir la tasa de interés y estabilizar al mercado financiero. Cabe decir que tal cosa no ha sido así. La tasa de interés nacional mantiene un diferencial con la tasa de interés de Estados Unidos, para propiciar entrada de capitales, lo que contribuye a mantener reservas internacionales altas y a la estabilidad cambiaria, necesaria ésta para abaratar importaciones y reducir la inflación. La relativa alta tasa de interés y la disciplina fiscal y la entrada de capitales que ello propicia, impiden que el tipo de cambio sea flexible en torno al diferencial de precios internos *versus* externos, por lo que termina apreciándose el tipo de cambio, lo que es funcional a la reducción de la inflación y a la rentabilidad del capital financiero (Huerta, 2006). Tal política de estabilización genera problemas de insolvencia, ya que se reduce el crecimiento de ingresos de las empresas productivas por la contracción del mercado interno y por la pérdida de competitividad originada, lo que les dificulta hacer frente a la alta carga del servicio de la deuda que generan la relativa alta tasa de interés. Además, tal estabilidad del mercado financiero no se ha traducido en mayor disponibilidad crediticia hacia la esfera productiva, ni en la disminución del diferencial entre las tasas de interés activa y pasiva. Ello no ha sido funcional al crecimiento de la esfera productiva, ni al crecimiento económico, debido a que la política de estabilidad atenta sobre la dinámica de acumulación de la esfera productiva.

Asimismo, se vanaglorian de la estabilidad monetaria afirmando que ésta ha permitido ampliar el período de emisión de deuda a 10 años y más, y que además las empresas prefieren pesos y no dólares. Al respecto cabe decir que ello no se debe a la política de estabilización predominante, sino a factores externos positivos. Han sido las condiciones de confianza que el excedente petrolero, las remesas y el creciente proceso de privatización, dan a los agentes financieros. Es esto lo que ha fortalecido las remesas internacionales, así como la estabilidad de la moneda y ha contribuido a que la tasa de interés esté en niveles inferiores a otros sexenios, y no por el excelente desempeño real y financiero de la economía que dice el Secretario de Hacienda, pues la economía hoy en día tiene menos capacidad productiva que al inicio de la administración de Fox. La industria manufacturera en relación al PIB, pasó de ser 20% en el 2000 a 18% en el 2005 (elaborado con datos del INGI).

La economía no ofrece factores productivos, financieros y macroeconómicos sólidos capaces de garantizar la estabilidad monetaria, ni capacidad de pago en el mediano y largo plazos, sino descansa en factores externos y en la privatización y extranjerización de activos. Si aceptan pesos y no dólares, es por las mayores tasas de interés internas y la apreciación cambiaria, lo que aumenta su rentabilidad, y además porque con los pesos pueden invertir en los sectores estratégicos (Pemex y CFE) como lo han venido haciendo.

De poco ha servido la menor inflación, la estabilidad cambiaria y la relativa menor tasa de interés, ya que ello no se ha traducido en mayor crecimiento de empleo

y de salarios reales, ni en mayor crecimiento de mercado interno, ni en mayor disponibilidad crediticia hacia la esfera productiva, ni en menor diferencial entre la tasa de interés activa y la pasiva. Es decir, no ha sido funcional a la dinámica económica del país.

La mayor interrelación alcanzada entre la industria nacional con la estadounidense, de lo cual festina el Sr. Gil Díaz, evidencia que hemos perdido motor interno de crecimiento, lo que nos coloca en un contexto de mayor vulnerabilidad en torno al comportamiento de tal economía, pues al desacelerarse ésta, se afecta más la economía nacional.

En relación a las cuentas externas, el propio gobierno reconoce que están saludables gracias a los ingresos por los altos precios del petróleo y las remesas de los trabajadores emigrantes. Por tanto, más que disminuir –el bajo déficit externo– la vulnerabilidad ante los riesgos internacionales, la aumentan, dada la volatilidad de los precios internacionales del petróleo, como porque no tenemos asegurados flujos permanentes y crecientes de divisas por concepto de remesas, dado que tienden a llevarse a sus familiares hacia Estados Unidos, como porque cada vez pasa a ser más difícil la emigración hacia tal país, dado el proyecto de la construcción del muro fronterizo.

Además, si quitamos las exportaciones petroleras, el déficit comercial en el 2005 sería de 39 477.2 millones de dólares (que equivale a 5.14% del PIB) y si eliminamos las remesas, el déficit de cuenta corriente sería de 59961.3 millones de dólares (que representa 7.80% del PIB, datos elaborados con base en INEGI), lo que refleja la fragilidad en que se encuentra la economía nacional en torno al comportamiento de las exportaciones petroleras, como de las transferencias recibidas para equilibrar sus cuentas con el exterior.

Asimismo, el déficit fiscal ampliado previsto para 2006, sin incluir los ingresos petroleros, alcanzará un monto de 9.7% del PIB, lo que contrasta con la proyección de 0.1% del PIB que si incorpora la creciente dependencia petrolera de las finanzas públicas.

Más que encontrarse la economía nacional en una posición sólida para hacer frente a los episodios de volatilidad y mantener un clima de certidumbre para la inversión y la actividad productiva, se encuentra con menores bases productivas, financieras y macroeconómicas para encarar la volatilidad externa, como para promover al inversión y la actividad económica.

### La dinámica económica del país ha pasado a depender de factores externos

Las políticas de apertura comercial y financiera y de estabilidad del tipo de cambio, han originado la pérdida de manejo soberano de la política económica para atender las demandas nacionales de crecimiento económico y de empleo bien remunerado, por lo que la dinámica pasa a depender de factores externos, donde destaca el desempeño de la economía estadounidense. De ahí que durante los tres primeros años

del gobierno de Fox, la economía tuvo crecimiento nulo, debido a la recesión de Estados Unidos, así como a la entrada de China a la OMC, que ha desplazado a los productos “mexicanos” del mercado estadounidense.

El crecimiento verificado del 2003 al 2006 ha estado vinculado a la expansión de la economía de Estados Unidos que se retoma a partir de dicho año. De ahí que ante la desaceleración que ya se observa en tal economía, repercutirá rápidamente sobre la nuestra, pudiendo repetirse el mismo esquema de nulo crecimiento vivido del 2001 al 2003.

Los crecientes flujos de remesas recibidas en los últimos años, han impulsado el consumo privado, contribuyendo al crecimiento nacional, aunque en menor medida dado el alto coeficiente importado de la demanda derivado de la apertura comercial, como por la apreciación del tipo de cambio. A pesar de los elevados ingresos petroleros de los últimos tres años, éstos no se han canalizado a apoyar la inversión pública y la creación de capacidad productiva, sino que se han utilizado para alcanzar cierta consolidación fiscal, como para incrementar reservas internacionales para afianzar la estabilidad del tipo de cambio. Los flujos de inversión extranjera directa, más que incrementar la capacidad productiva y la generación de empleo, son en mayor medida para adquisición de empresas nacionales ya establecidas, implicando ello sólo un cambio patrimonial.

El gran crecimiento de importaciones ha reciclado la entrada de divisas, e impedido que éstas dinamicen la producción nacional. El crecimiento de México ha estado por debajo de la media mundial y de América Latina, no obstante la gran cantidad de entrada de recursos.

Tasa de crecimiento del PIB América Latina y México		
2001	0.3	-0.2
2002	-0.8	0.8
2003	2.0	1.4
2004	5.9	4.2
2005	4.3	3.0

Fuente: CEPAL, *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2005*, dic. 2005.

La economía nacional llega al absurdo de importar más bienes de consumo que bienes de capital. En el 2005, las de bienes de uso intermedio representaron 74.0% del total de las importaciones de mercancías, en tanto que las de bienes de capital significaron 11.8% y las de bienes de consumo el 14.2%. Ello refleja el claro proceso de desindustrialización y de rezago de la esfera productiva nacional.

El comportamiento de la bolsa de valores contrasta con el raquítico crecimiento de la actividad económica, reflejando ello los beneficiarios de la política económica predominante. En promedio, el que invirtió en a bolsa en los últimos cuatro años vio

duplicado su capital, y el que adquirió acciones de la industria extractiva lo multiplicó por más de cinco veces, a diferencia del que compró acciones de la industria manufacturera, que fue la que menos pagó con un rendimiento de 98.6%, reflejando que el sector productivo ha sido el menos favorecido por la política de estabilización predominante. Estos datos contrastan con el comportamiento que la bolsa tuvo en el sexenio de Ernesto Zedillo donde el índice general creció en 87 por ciento.

Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (tasa de crecimiento)							
	Índice Gral.	Industria Extractiva	Industria manufacturera	Construcción	Comunic. y transportes	Comercio	Servicios
Del 2002 a Sep 2006	204.2%	577.1%	98.6%	210.7%	255.0%	138.5%	175.2%

Fuente: elaborado con datos del Banco de México.

#### La expansión crediticia y su poco impacto sobre la dinámica económica

Las autoridades monetarias y hacendarias, así como el sector financiero resaltan el hecho que "el sistema financiero pudo consolidarse en este sexenio así como poner las bases para tener un mejor desarrollo y crecimiento futuro".

El problema es que el mayor crecimiento del crédito fue hacia el consumo y en menor medida hacia el sector productivo.

Crédito Otorgado por la Banca Comercial (porcentaje del total)			
	1994	2000	2005
Crédito Total	100.0	100.0	100.0
Crédito al Sector Privado	90.92	73.77	75.04
Sector Industrial	17.79	15.48	10.25
Construcción	7.14	3.48	3.15
A la Vivienda	16.36	21.06	15.49
Al Consumo	7.56	4.64	23.40
Servicio y otros	34.60	23.03	19.20

Fuente: elaborado con datos del Banco de México.

Las autoridades monetarias y hacendarias del país, nos dice que gracias a la estabilidad, el crédito al consumo ha crecido en forma significativa en el último lustro. Adjudican el otorgamiento del crédito al consumo, como consecuencia de la inflación baja y una macroeconomía sólida. Gil Díaz por su parte indicó que "el crédito ha tenido un desempeño importante gracias a que el gobierno ha reducido sus reque-

rimientos financieros". "De estar llevándose el sector público dos terceras partes del ahorro financiero en el año 2000, ahora se lleva menos de 15% o sea que 85% o mas del ahorro financiero está ya disposición del sector privado".

El problema es que la política de disciplina fiscal y de estabilidad monetaria y la llamada macroeconomía sólida, no garantizan los ingresos suficientes de los deudores para asegurar el reembolso de tales créditos, lo que coloca en riesgo al sistema bancario por los problemas de solvencia que se agudizarán. Además, al ser excluido el sector productivo de la disponibilidad crediticia, menos capacidad de generación de riqueza y de ingresos habrá para encarar las obligaciones financieras contraídas.

La banca internacional ubicada en el país ha expandido el crédito al consumo, tanto para promover las exportaciones de bienes manufacturados de su país de origen, como porque tales créditos constituyen una de las principales fuentes de sus ingresos, dadas las elevadas tasas de interés que cobran. De ahí que el gran crecimiento del crédito al consumo solo ha favorecido la adquisición de bienes de consumo importados, y no al crecimiento de la producción nacional, ni del empleo, contribuyendo al proceso de desindustrialización, así como al creciente déficit comercial manufacturero (Huerta, 2006).

Por mas que confían en que el sistema financiero continuará su desempeño crediticio y descartan la posibilidad de que se vea afectada la calidad crediticia de las compañías y del país, dado la estabilidad económica y los "mejores" fundamentos macroeconómicos, el problema es que ya están presentes signos de alarma ante el crecimiento de la cartera vencida en los créditos al consumo. Datos del Banco de México reflejan que la cartera vencida de los créditos bancarios continúa en ascenso hasta llegar a aumentar a 80% al término de agosto 2006 respecto a igual mes del año pasado, evidenciando que cada vez es mayor el número de deudores que enfrenta dificultades para pagar su deuda. Por lo que más que festinar el gran crecimiento del crédito al consumo, las autoridades monetarias y hacendarias, deberían de preocuparse. Como hemos dicho, no se dan cuenta que la propia política de estabilidad, es causante de inestabilidad, pues genera los problemas de insolvencia.

Cabe recordar que toda crisis financiera siempre va precedida de un *boom* crediticio (Minsky, 1982). Y lo mismo ha acontecido en nuestro país (Huerta, 1997) y puede repetirse, dado que la política económica imperante no configura condiciones de reembolso, dada la contracción del ingreso de las empresas e individuos derivada del menor crecimiento del mercado interno, como por la pérdida de competitividad frente a importaciones.

### A pesar de que el modelo económico no alcanza los objetivos esperados, se insiste en él

No obstante que el sector privado reconoce que modelo económico actual “no ha logrado reducir la pobreza de forma significativa, ni ha podido impulsar la generación de al menos un millón de empleos formales anuales” y que “en este sexenio el desarrollo económico fue insuficiente, y no llegó a los bolsillos de los trabajadores”, tal sector a través del Centro de Estudios Económicos del Sector Privado (CEESP) afirma que “aún funciona y que solo se requiere hacer ajustes”, por lo que propone crear un esquema que incremente la recaudación fiscal y el ejercicio eficiente del gasto público. Los ajustes incluyen también garantizar un abasto seguro de energía, fortalecer la competencia económica y contar con un marco regulatorio eficiente. Ello, nos dicen, ayudaría a disminuir los problemas que obstaculizan el desarrollo del país y elevaría el crecimiento sin necesidad de cambiar de modelo. Afirman que “sustituir ese paradigma significaría un retroceso y un elevado costo para la sociedad”. El CEESP resalta la necesidad de una reforma laboral, dado que la rigidez del mercado laboral, nos dicen, ha contribuido a que cada vez más empresas optan por contrataciones que no otorgan obligaciones sociales para disminuir sus costos. De ahí que se pronuncian por la flexibilización de contratos, de la jornada laboral y de los costos laborales no salariales. Consideran que esos cambios impulsarían la creación de más empleos permanentes en el país. El problema es que tales cambios laborales ya están en marcha desde hace tiempo y no se han traducido en mayor empleo. Lo que quieren es institucionalizar tales prácticas a favor del capital y en detrimento de los trabajadores, sin que ello implique más empleo, ni mayor competitividad. El empleo se logra a través de mayor inversión, la que a su vez exige condiciones de rentabilidad y crecimiento en la esfera productiva, cosa que el modelo económico predominante no garantiza, ni por más reforma del mercado laboral, ni reforma fiscal, ni energética como proponen.

Los defensores del modelo prevaleciente insisten en las bondades de éste, señalando que “se ha liberalizado la economía y se han introducido elementos de racionalización en las actividades fundamentales para tomar las correctas decisiones económicas en el sector privado” y para justificar sus desaciertos añaden que “la liberalización y la racionalización no se han efectuado con la celeridad necesaria por lo que sus efectos sociales han generado factores de oposición” (Declaración del Subgobernador del Banco de México Everardo Elizondo, aparecida en la prensa nacional el 21/09/06), e insiste en que el modelo actual es el adecuado, pero “debe complementarse con acciones tendentes a aminorar el proceso de afectación a algunos sectores, pues en todos estos cambios hay perdedores y ganadores” El problema es que el país ha sido perdedor y si se acelera más, más perderemos. La esfera productiva nacional ha sido desplazada por importaciones, traduciéndose ello en una clara desindustrialización de la economía, en mayor desempleo y economía infor-

mal, en déficit de comercio exterior manufacturero creciente, en no disponibilidad crediticia hacia el sector productivo, entre otros tantos problemas. En el documento del FMI sobre México: temas selectos señala que la economía informal equivale a un tercio del PIB y que entre 50 y 60% de la población en edad de trabajar desempeña labores en ese sector.

#### **Se adjudica la falta de crecimiento a la no aprobación de las reformas estructurales**

Las autoridades monetarias reconocen que no obstante la reducción de la inflación, el crecimiento económico no es bueno, de que ello no se ha traducido en mayor inversión. De hecho, la inversión en relación al PIB en 2005 es inferior a la relación mostrada en el año 2000. Es decir pasó de ser 13.5 a 13.1% medida en precios constantes de 1993.

Es generalizado el planteamiento por parte del gobierno, del sector privado y de los organismos financieros internacionales, que la no aprobación de los cambios estructurales causó que el país no creciera a una tasa superior a 5% anual. Reiteran que “la estabilidad macroeconómica no es suficiente para impulsar el crecimiento a tasas mas altas y para mantener la posición global que ha alcanzado el país y de ahí la importancia de los consensos internos para enfrentar los desafíos que tiene México en materia de competitividad” (Declaración de Gil Díaz, Secretario de Hacienda, 19/09/06).

Las autoridades monetarias del país siguen sin entender que por más estabilidad macroeconómica y disciplina fiscal, la economía no crece, sino que pasa a depender de variables externas, y éstas, junto con las políticas de estabilidad nos colocan en un contexto de alta vulnerabilidad. Tales posturas evidencian que la política económica predominante por sí misma ha sido incapaz de mantener en forma exitosa a la economía en el proceso de globalización.

El subgobernador del Banco Central, Everardo Elizondo señala que “la competencia está limitada, porque la apertura con el exterior no se ha dado todo lo completo que debiera, y en esa área la liberalización del comercio exterior ha sido el mecanismo que ha utilizado el grueso de los países para hacer más eficientes sus sistemas” (Entrevista aparecida en *El Financiero* el 02/10/06).

Se equivocan los hacedores de política económica del país al correlacionar la liberalización del comercio exterior con la eficiencia y productividad. Estados Unidos, Alemania y Japón alcanzaron su desarrollo tecnológico e industrial no a través de la apertura económica, sino gracias a políticas proteccionistas. Lo mismo aconteció con los llamados tigres asiáticos. Ellos se abrieron en 1985 cuando ya tenían los niveles de productividad y competitividad para salir airoso de dicho proceso. Están por mas reformas estructurales que lleven a ampliar la apertura económica y la esfera de influencia del capital privado nacional e internacional en la economía, esperando

que ello incremente la productividad, baje costos y mejore la competitividad, sin darse cuenta que en este proceso ya estamos desde hace décadas, y que no obstante la privatización y extranjerización de la banca, la tasa de interés de los créditos no ha bajado, ni se ha expandido el crédito a favor de la esfera productiva, ni ha incrementado el empleo, ni ha disminuido la desigualdad entre los mexicanos, como nos tratan de hacer creer ahora, de que los problemas de desigualdad son por la falta de las reformas estructurales. No será a través de más economía abierta, ni con la flexibilidad de la fuerza de trabajo como la economía alcanzará mejores niveles de competitividad y crecimiento. México es de las economías más abiertas del mundo, y la productividad no ha mejorado, sino por el contrario, la brecha de productividad se ha ampliado con Estados Unidos (Moreno, *et al.*, 2006). El resultado ha sido desindustrialización, mayores excluidos, mayor desempleo y economía informal, mayor emigración hacia aquel país, mayor miseria y subdesarrollo. El problema no es que existan altos salarios y grandes prestaciones de los trabajadores. Ello se ha venido deteriorando desde hace un cuarto de siglo, sin que se haya mejorado la competitividad, la actividad económica y el empleo en el país.

La competitividad depende del crecimiento de la productividad, como del tipo de cambio. La productividad es función de la dinámica de la inversión pública y privada en la esfera productiva, situación que no ha acontecido con la política de reducción de la inflación predominante. Mas reformas estructurales no se traducirían en mayor crecimiento de la capacidad productiva, solo implicaría cambio patrimonial, es decir, el sector privado pasa a invertir en aquellos sectores donde el sector público deja de hacerlo, por lo que no habría crecimiento de productividad, ni mejora de la competitividad. En relación al tipo de cambio, no se vislumbran expectativas de cambio de política, pues ha pasado a ser de uso exclusivo del capital financiero (de ahí su apreciación) y no del capital productivo, el que termina siendo afectado porque tal política cambiaría, ya que deteriora la competitividad de la producción nacional frente a importaciones.

Las posiciones de los funcionarios del banco central llegan al extremo de decir que "en el proceso de apertura todos ganan, en particular lo más importante de todo es el consumidor, si al final de cuentas éste no sale beneficiado, pues entonces todo sale sobrando, si la producción se hace para que la gente consuma y viva mejor, y si eso no se logra, todo lo demás es mentira". Tal postura refleja la posición de los libros de texto convencionales, donde colocan al consumidor como potencial agente a beneficiar. El problema de ello es que en este contexto de apertura no todos ganan, ya que los países que tienen una productividad y competitividad por debajo de la media internacional, como es el caso nuestro, pierden en dicho proceso. Es decir, su producción pasa a ser desplazada por los productos importados, traduciéndose ello en cierre de empresas, en pérdida de cadenas productivas, en desindustrialización y desempleo, así como en déficit de comercio exterior manufactureros crecientes. De que sirve que se bajen los precios a través de la apertura comercial y con la apre-

ciación del tipo de cambio, si ello se ha traducido en menos producción nacional y mayor desempleo, por lo que pasa a haber menos consumidores capaces de adquirir tales bienes, y menos condiciones de crecimiento económico en el corto, mediano y largo plazos.

### Los riesgos externos e internos de la economía

Los riesgos de la economía están en función al desempeño de las variables externas, es decir, del comportamiento de la economía de Estados Unidos, como del precio internacional del petróleo, dado que la economía nacional ha pasado a depender de ellas, ante la falta de condiciones endógenas para crecer y para estabilizar su moneda.

El hecho que la Reserva Federal de Estados Unidos esté aumentado paulatinamente la tasa de interés desde junio de 2004 a la fecha, y la haya llevado de 1 a 5.25% está desacelerando a la economía de tal país, lo que impactará a la economía mundial.

El menor crecimiento de la economía de Estados Unidos, reducirá el dinamismo de nuestras exportaciones y podrá afectar los flujos de remesas hacia el país, así como la entrada de capitales asociadas a las exportaciones.

El alza de la tasa de interés internacional, frenará los flujos de capital e incrementará el costo de la deuda, y presionará sobre el tipo de cambio y la tasa de interés internamente, por lo que se trastocará el mercado de capitales, así como las finanzas públicas y del sector privado, dados sus niveles de endeudamiento, por lo que se frenará la actividad económica nacional. El menor crecimiento de la economía mundial bajará el precio internacional del petróleo, lo que impactará negativamente sobre el sector externo y las finanzas públicas de nuestro país. De reducirse el excedente petrolero, se afectará la industria de la construcción, la cual ha sido beneficiada por tales recursos, por lo que se frenará uno de los sectores que han actuado como motores de crecimiento en los últimos tres años.

Las remesas recibidas tienden a verse afectadas, dado que el menor crecimiento económico en Estados Unidos, aumentará el desempleo y mermará el ingreso de los con-nacionales que están ahí.

Las autoridades monetarias han señalado que el país podrá resistir el aumento de las tasas de interés en Estados Unidos, y que no resentirá fuertes impactos y que México tiene que aprender a vivir con la desaceleración que presenta la economía de Estados Unidos y la volatilidad en los mercados de valores, y que tiene que tratar de sortearlos. Por mas que nos dicen que México está mejor preparado para enfrentar la volatilidad externa, el problema es que la "estabilidad" alcanzada descansa en factores externos (precio del petróleo, exportaciones, remesas, inversión extranjera), lo cual tiende a cambiar de signo, y a ser insuficiente para contrarrestar

las presiones latentes sobre la balanza de comercio exterior manufacturera, como sobre las finanzas públicas.

Para sortear los embates externos se instrumentan políticas monetaria y fiscal restrictivas, que nos alejan cada vez más del crecimiento y de la superación de los problemas productivos y de desempleo que se enfrentan. Ello es resultado de las limitaciones en que nos ha colocado la liberalización financiera, que configura un contexto de alta vulnerabilidad externa y obliga instrumentar políticas defensivas frente a ello ■

### Bibliografía

- Huerta, A., 1997, *Carteras vencidas, inestabilidad financiera, propuesta de solución*, editorial Diana.
- Huerta A., 2006, "Alternativas de política económica para el crecimiento", en *ECONOMÍAunam*, núm. 7, enero-marzo.
- Minsky, H., 1982, *Can "it" Happen Again? Essays on Inestability and Finance*, M. E. Share, Inc. N.Y.
- Moreno, J.C., *et al.*, 2006, "Manufactura y TLCAN: un camino de luces y sombras", en *ECONOMÍAunam*, núm. 8, mayo-agosto.