

LA ECONOMÍA  
MEXICANA EN 2018:  
SALDOS, PERSPECTI-  
VAS DE DESACELERA-  
CIÓN, Y EL IMPERATI-  
VO DEL CRECIMIENTO<sup>1</sup>

*JAIME ROS*

FACULTAD DE ECONOMÍA, UNAM

RESUMEN

Este artículo analiza el desempeño macroeconómico de la economía mexicana en 2018 vinculándolo a los problemas de su desarrollo a largo plazo y reflexiona sobre el legado económico que recibe el nuevo gobierno y los retos de política económica que se derivan de ello. Entre estos retos se pone énfasis en el imperativo de acelerar el crecimiento económico como precondition para revertir las tendencias adversas en la distribución del ingreso, la pobreza y la movilidad social. Se analiza cómo un mayor crecimiento sostenido contribuiría a generar los recursos para ello y se discuten los cambios en la política monetaria, cambiaria y fiscal necesarios para detonar a corto plazo una aceleración económica de largo plazo.

“El crecimiento económico marca el ritmo al cual el laborismo puede construir la sociedad equitativa y justa que queremos ver” (Manifiesto del Partido Laborista en la elección de 1964).<sup>2</sup>

**E**n este artículo se hace un balance macroeconómico del año 2018 en el que se revisa el papel de la política monetaria y fiscal y del entorno externo en el desempeño de la inflación y la actividad

- 1 Agradezco los comentarios de José Casar, Fernando Chávez, Fernando Clavijo, Rolando Cordera, Jonathan Heath, Carlos Ibarra, Julio López, Juan Carlos Moreno-Brid, y Edwin Tapia a una versión anterior de este artículo, así como el excelente apoyo en la investigación de Alejandra Estrada e Ismael Valverde.
- 2 “Economic growth sets the pace at which Labour can build the fair and just society we want to see” (Labour party election manifesto of 1964, quoted in Beckerman, 1972, p. 44, citado por Robert Skidelsky, *Money and Government*).

económica, el comportamiento de los salarios reales, el empleo y otros indicadores del mercado de trabajo, el tipo de cambio real y el dinamismo del comercio exterior, y la balanza de pagos. A continuación, en la sección 2 se reflexiona sobre el legado económico del gobierno de Peña Nieto, su fracaso en acelerar la tasa de crecimiento económico y las razones de por qué su paquete de reformas estructurales no logró ese objetivo explícito desde su inicio. Se discuten, en particular y en detalle, los problemas con el diagnóstico que inspiró las reformas económicas. En la sección 3 se argumenta que, entre los retos que deja el legado del sexenio anterior al nuevo gobierno, el más importante y urgente de atender es, precisamente, la aceleración del crecimiento para revertir las ominosas tendencias en la desigualdad en la distribución del ingreso, la persistencia de altas tasas de pobreza y la baja movilidad social que ha conllevado el semi-estancamiento de las últimas décadas. La sección final pone el imperativo del crecimiento de la actividad productiva en el contexto de una reflexión sobre el desarrollo a largo plazo de la economía al vincular su bajo ritmo de expansión con la desindustrialización “prematura” que ha sufrido y la profundización del rezago económico y social de la región sur del país. La sección concluye que la tarea prioritaria es reorientar la política fiscal, liberándola de restricciones autoimpuestas, y coordinarla con la política industrial y regional para establecer un “nuevo Trato con el Sur” que acelere el crecimiento de esta región y la libere del atraso y la pobreza. Las medidas que se han anunciado en esta dirección por parte del nuevo gobierno están todavía muy lejos de representar un esfuerzo suficiente.

## ***1. Balance macroeconómico del 2018***

### *El entorno externo y la política macroeconómica*

A pesar de la incertidumbre generada por la guerra comercial entre Estados Unidos y China, los vaivenes de las negociaciones comerciales de México con Estados Unidos y Canadá, y la volatilidad resultante de los mercados financieros internacionales y nacionales, el contexto externo fue generalmente favorable en 2018 para la economía mexicana. La recuperación de un ritmo más rápido de crecimiento en la economía de Estados Unidos que se dio en 2017, después de la desaceleración de 2016, se acentuó en 2018 debido a los efectos de los estímulos fiscales aprobados al cierre del año previo, lo cual se reflejó principalmente en un mayor dinamismo del sector industrial (véase cuadro 1). El precio de la mezcla mexicana de petróleo siguió recuperándose llegando en 2018 a un promedio de 62.1 dólares por barril, 34% más que en 2017 (y 37% menos que en 2013, el pico promedio anual anterior). El precio internacional del petróleo se vio impulsado por las expectativas sobre la oferta mundial de crudo, generadas por la salida de Estados Unidos del acuerdo nuclear con Irán y la reimposición de sanciones a ese país. Por último, otro elemento favorable del entorno externo en la parte final del año fue la conclusión exitosa a fines de septiembre de las renegociaciones del TLCAN y la firma el 30 de noviembre del nuevo Acuerdo Comercial México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), pendiente de ser ratificado por los congresos correspondientes.

## **Cuadro 1**

### *El contexto externo y las políticas macroeconómicas en México*

	2014	2015	2016	2017	2018	2018-1	2018-2	2018-3	2018-4
<b>Estados Unidos (en %) 1/</b>									
Crecimiento PIB	2.4	2.6	1.6	2.2	2.9	2.6	2.9	3.0	3.1
Crecimiento industrial	3.1	-1.0	-1.9	1.6	4.1	3.4	3.5	5.0	4.1
Tasa de desempleo	6.2	5.3	4.9	4.4	3.9	4.1	3.9	3.8	3.8
Inflación	0.8	0.7	2.1	2.1	1.9	2.2	2.7	2.6	2.2
Tasa de interés R. Federal	0.25	0.25	0.5	1.125	2.0	1.5	1.8	2.25	2.3
Precio del petróleo 2/	87.7	44.7	35.9	46.4	62.1	56.8	62.4	66.3	62.9
<b>Política monetaria (en %) 3/</b>									
Tasa objetivo nominal	3.21	3.02	4.29	6.75	7.65	7.39	7.53	7.75	7.91
Tasa de interés real	-0.81	0.3	1.47	0.04	2.75	0.67	7.44	2.56	0.48
<b>Finanzas públicas (en % del PIB)4/</b>									
Gastos	25.9	26.4	26.6	23.6	23.7				
Gasto primario	23.9	24.2	24.2	21.2	21.1				
Costo financiero	2.0	2.2	2.4	2.4	2.6				
Ingresos	22.8	23	24.1	22.6	21.7				
Petroleros	7.0	4.5	3.9	3.8	4.2				
No petroleros	15.8	18.5	20.2	18.8	17.6				
Tributarios	10.3	12.7	13.5	13	13.0				
Otros a/	5.5	5.8	6.7	5.8	4.5				
Balance público	-3.1	-3.4	-2.5	-1.1	-2.1				
Balance primario	-1.1	-1.2	-0.1	1.3	0.7				
Balance primario estructural b/	-1.7	-1.5	-0.7	1.7	1.2e/				
Restricción fiscal c/	0.6	0.2	0.8	2.4	-0.5e/				
Coefficiente de deuda pública a PIB d/	42.6	46.5	48.7	45.8	45.3				

e = Estimación.

1/ Las tasas trimestrales de crecimiento del PIB e industrial son con respecto al mismo trimestre del año anterior (con cifras desestacionalizadas; el crecimiento industrial es el promedio trimestral de las tasas mensuales). La inflación corresponde a precios al consumidor, datos anuales son de fin de periodo (dic-dic), y datos trimestrales se refieren al promedio trimestral de la inflación mensual medida con respecto al mismo mes del año anterior. Fuentes: *Economic Indicators*, preparados para el *Economic Report of the President* (2019), y *Bureau of Economic Analysis*.

2/ Mezcla mexicana, dólares por barril. Fuente: Banco de México.

3/ Los valores de la tasa objetivo nominal corresponden a los valores promedio anual así como, para los 4 trimestres de 2018, los valores promedio trimestral. La tasa de interés real es la tasa objetivo nominal promedio anual menos la inflación promedio del mismo año. Para cada trimestre de 2018 se toma la tasa nominal promedio de interés menos la inflación promedio con respecto al trimestre inmediato anterior. Fuentes: Banco de México e INEGI.

4/ Gastos, ingresos y balance público provienen de SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas para 2018 y SHCP, Criterios Generales Política Económica (CGPE) 2019 (cuadro A.2.2) para otros años.

a/ Incluye los ingresos no tributarios, los de organismos de control presupuestario directo y de la empresa productiva del estado (CFE).

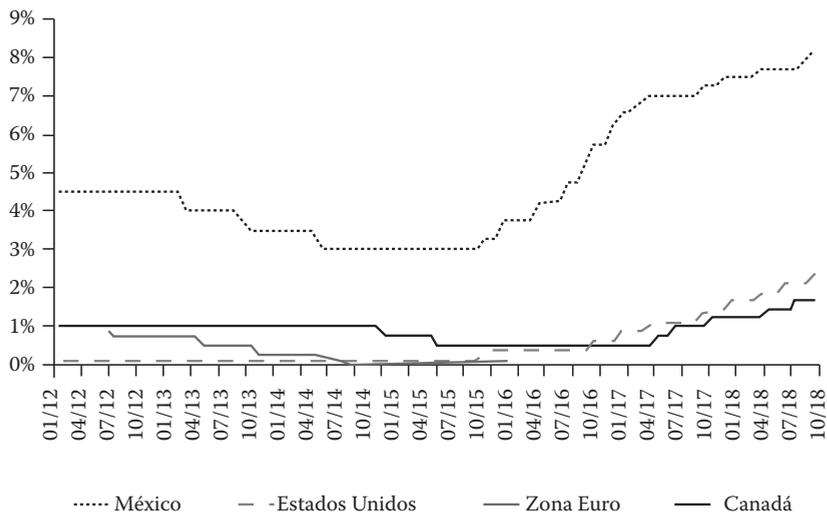
b/ El balance primario estructural es el balance primario con los ingresos públicos ajustados por el ciclo económico y el del precio del petróleo y excluyendo cambios por una sola vez (por ejemplo, ingreso por coberturas petroleras y transferencias del Banco de México). Corresponde a la estimación del FMI (y su proyección para el 2018).

c/ La restricción fiscal es el cambio en el balance primario estructural y corresponde al "impulso fiscal" estimado por el FMI con signo negativo. Fuente: IMF, 2018 Article IV Consultation.

d/ Saldo histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP). Fuente: SHCP, CGPE 2019

### Gráfica 1

Tasas de política monetaria, 2012-2018



Fuente: BIS policy rate statistics. Banco de Pagos Internacionales con base en información de los bancos centrales.

En materia de política macroeconómica, a pesar de la desaceleración de la inflación a lo largo de casi todo el año, la política monetaria siguió en la postura restrictiva iniciada a fines de 2015 con un diferencial creciente con respecto a la tasa de interés de la Reserva Federal en Estados Unidos que, por su parte, continuó el proceso de normalización de su política monetaria con alzas en su tasa de interés iniciado en 2016 (véase cuadro 1 y gráfica 1). El Banco de México realizó ajustes al alza de 25 puntos de base en la tasa de referencia en cuatro ocasiones (febrero, junio, noviembre y diciembre) con lo cual la tasa objetivo pasó de 7.25% a fines de 2017 a 8.25% a fines de 2018. Esta postura fue más restrictiva que en 2017 si se toma en cuenta que el aumento de la tasa de interés objetivo (en casi 1 punto porcentual en el promedio del año) se dio en el contexto de una reducción de la inflación (en dos puntos porcentuales), con lo cual la tasa de interés real de referencia aumentó con respecto a 2017 en 2.7

puntos porcentuales, situándose en su nivel más alto por mucho de los últimos años (cuadro 1). Conclusiones similares se obtienen del análisis de la tasa real *ex-ante* de corto plazo y su relación con la llamada tasa neutral real (véase Banco de México, Informe Trimestral, octubre-diciembre de 2018).

Por su parte, la política fiscal relajó su postura restrictiva al caer en 0.5 puntos porcentuales del PIB el balance primario estructural, que ajusta el balance primario por el estado del ciclo económico y que mide por lo tanto la postura de política fiscal (y no el estado de las finanzas públicas tal y como puede estar inducido por el nivel de actividad económica). Ello ocurrió después de tres años consecutivos de restricción fiscal en que dicho balance aumentó 3.4 puntos porcentuales del PIB, haciéndolo en forma especialmente marcada en 2017 cuando se elevó en 2.4 puntos.

El relajamiento de 2018 no provino, sin embargo, de un aumento significativo del gasto público. De hecho, el gasto primario cayó en 0.1 puntos, resultado de una atonía del consumo y la inversión públicos como veremos más adelante, por lo que el ligeramente mayor gasto total (en 0.1 puntos del PIB) se debió al aumento del costo financiero en 0.2 puntos.

El menor balance público resultó sobre todo de una disminución de los ingresos no petroleros —ya que los petroleros aumentaron en 0.4 puntos como resultado del aumento del precio internacional del petróleo—.

La disminución, en 1.2 puntos del PIB, se concentró en su totalidad en los ingresos no tributarios. Esto parece estar vinculado al hecho que el remanente de operación de Banco de México recibido por el gobierno en 2017 dejó de percibirse en 2018. La obtención de un superávit primario permitió mantener la trayectoria descendente del coeficiente de deuda pública a PIB que había empezado ya en 2017, pero el creciente costo financiero (que pasó de 2.0 a 2.6 puntos del PIB entre 2014 y 2018) ha impedido que ello se traduzca en una disminución más rápida.

*La desaceleración de la inflación, salarios reales y mercado de trabajo*

En este contexto externo volátil, pero en conjunto favorable, acompañado de una política monetaria restrictiva y un ligero relajamiento de la política fiscal, la actividad económica agregada procedió a bajos ritmos y, estrictamente, registró la tasa de expansión más baja de los últimos cinco años (cuadro 2), como lo discutimos en detalle más adelante.

La inflación medida con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) y con respecto al mismo mes del año anterior, que se había disparado en enero de 2017 por los ajustes de precios a las gasolinas y la presión al alza de los precios de los alimentos, pasó a desacelerarse a principios de 2018, cuando la base de comparación ya incluye los aumentos de precios de enero de 2017.<sup>3</sup> La desaceleración se frena y la inflación repunta ligeramente en la segunda mitad del año como consecuencia de un alza en su componente no subyacente. Esta se debe a los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno más que a los precios de los alimentos que, medidos por la canasta alimentaria de Coneval, se mantienen creciendo a tasas bajas.<sup>4</sup> El índice de precios al productor también registra una ligera aceleración (acaba el año en 6.4% comparado con 4.7% en 2017), comportamiento que no parece atribuible a la evolución del tipo de cambio (como puede verse en el cuadro 2, el tipo de cambio nominal promedio anual es prácticamente idéntico al de 2017). A diferencia de la inflación general que muestra una tendencia a la baja a partir de septiembre del año, la inflación subyacente muestra una persistencia marcada. Ello no impidió, sin embargo, que se ubicara

3 Es decir, a partir de enero de 2018 la tasa de inflación medida con respecto al mismo mes del año anterior deja de arrastrar el efecto de los aumentos de precios de enero de 2017.

4 Entre los componentes de la inflación no subyacente, la inflación interanual de los agropecuarios fue de 3.1% en promedio en el segundo semestre de 2018 mientras que la de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno fue de 12.2% en el mismo periodo.

a partir del segundo trimestre dentro del intervalo de variabilidad de la política monetaria, por debajo de 4% (a diferencia también de la inflación general), aunque manteniéndose cerca del límite superior del rango.

La evolución de los salarios reales estuvo condicionada por el impacto de la desaceleración de la inflación, las condiciones de holgura en el mercado de trabajo y el giro en la política de salarios mínimos (véase cuadro 2 para los principales indicadores del mercado laboral). La evolución de la inflación a lo largo del año se reflejó en una reducción del salario real diario de los asegurados del IMSS en el tercer y cuarto trimestre del año (cuando ocurre una ligera aceleración de la inflación) pero el saldo del año fue favorable al crecimiento de los salarios reales.

En efecto, el año registró un aumento no visto en mucho tiempo de casi 5% en los salarios medios reales de los asegurados del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) (que contrasta, sin embargo, con el modesto aumento de 1% en los salarios y las remuneraciones medias reales de la industria manufacturera). El salario mínimo real continuó al alza como resultado del cambio en la política salarial en años recientes y creció en poco más de 4%, al igual que en el año anterior y en un orden de magnitud similar al salario de los asegurados del IMSS. La magnitud del aumento de éstos últimos, que contrasta con la ligera reducción en el 2017, podría llevar a pensar que una menor holgura del mercado de trabajo o el impulso dado por el aumento del salario mínimo fueron los determinantes del aumento en los salarios medios reales.

## Cuadro 2

### Principales indicadores macroeconómicos

	2014	2015	2016	2017	2018	2018-1	2018-2	2018-3	2018-4
Crecimiento económico 1/	2.8	3.3	2.9	2.1	2.0	1.2	2.6	2.5	1.7
Inflación (%) 2/									
Precios al consumidor	4.1	2.1	3.4	6.8	4.8	5.3	4.6	4.9	4.8
Canasta alimentaria a/	6.2	1.8	4.2	8.9	4.3	7.6	4.8	2.8	3.7
Subyacente b/	3.2	2.4	3.4	4.9	3.7	4.3	3.7	3.6	3.7
No subyacente	6.7	1.3	3.1	12.6	8.4	8.3	7.3	8.8	8.3
Precios al productor c/	3.3	2.8	8.5	4.7	6.4	3.4	5.5	6.6	6.4
Tipo de cambio nominal 3	13.3	15.9	18.7	18.9	19.2	18.7	19.4	19.0	19.8
Tipo de cambio real 4/									
Bilateral con E. U.	86.4	100.5	116.5	113.8	113	110.4	115.2	111.8	114.6
Multilateral (111 países) a/	77.0	82.0	95.1	92.8	91.5	91.5	93.2	89.5	91.8
Salarios reales 5/									
Asegurados IMSS a/	100.5	101.9	102.8	101.7	106.7	106.9	107.9	107.4	104.7
Manufacturas b/	99.7	100.7	102.6	103	104.0	101.6	103.1	100.1	111.3
Salario mínimo c/	101.3	104.0	106.7	111.2	116.0	117.4	117.3	115.9	113.8
Indicadores de empleo 6/									
Tasa de desocupación a/	4.8	4.3	3.9	3.4	3.3	3.1	3.3	3.5	3.3
Tasa de subocupación b/	8.1	8.4	7.6	7.0	7.0	6.8	7.1	7.1	6.9
PNEAD (% de FTP) c/	10.1	10.2	9.8	9.5	9.6	9.6	9.1	9.1	10.6
Brecha laboral d/	21.3	21.2	19.9	18.6	18.4	18.3	18.4	18.4	18.3
TCCO 6/	11.8	12.5	13.8	13.8	15.5	15.3	15.2	15.7	15.6
Crecimiento de la PEA f/	2.6	1.9	1.5	1.0	2.5	1.7	2.9	2.9	2.4

1/ Tasa de crecimiento del PIB con respecto al mismo periodo del año anterior (en %).

2/ Datos anuales corresponden a fin de periodo (dic-dic); datos trimestrales se refieren al promedio trimestral de la inflación anual medida con respecto al mismo mes del año anterior. a/ CONEVAL (canasta de bienestar mínimo) b/ Corresponde a "Total"; c/ Sin petróleo y con servicios.

3/ Bilateral con E.U. Pesos por dólar

4/ Índices 1990 = 100, valores promedio del periodo. a/ Multilateral con 111 países ponderados por PIB.

5/ Índices 2008 = 100. a/ Salario diario deflactado con el INPC; b/ Remuneraciones medias reales por hora trabajada en la industria manufacturera; c/ Deflactado con el INPC.

6/a/ Nacional promedio de los cuatro trimestres, en % de la PEA

b/ Nacional promedio de los cuatro trimestres, en % de la población ocupada

c/ Población no económicamente activa disponible (PNEAD), en % de la fuerza de trabajo potencial (FTP igual a la PEA + PNEAD).

d/ Desocupación + Subocupación + PNEAD en % de la fuerza de trabajo potencial (igual a PEA + PNEAD)

e/ Tasa de condiciones críticas de ocupación, nacional promedio de los cuatro trimestres, en % de la población ocupada, desestacionalizada.

f/ Tasa de crecimiento con respecto al mismo periodo del año anterior (en %).

Fuentes: INEGI. Cuentas nacionales, Ocupación y empleo (indicadores de ocupación y remuneraciones), y BIE. CONEVAL para canasta alimentaria. Banco de México para tipo de cambio nominal e ITCR bilateral con precios al consumidor y con respecto a los Estados Unidos de América y para ITCR multilateral.

De hecho, el fortalecimiento del mercado de trabajo se frenó en 2018, consistente con el decepcionante desempeño de la actividad económica, manteniéndose casi sin cambios las tasas de desocupación, subocupación, la población no económicamente activa disponible (en % de la fuerza de trabajo potencial), y la brecha laboral (que registra, sin embargo, un ligero descenso). Además, la tasa de condiciones críticas de ocupación retomó su tendencia ascendente de años anteriores (pasando de 13.8 a 15.5%). Es posible entonces que la favorable evolución de los salarios esté reflejando el cambio en la política salarial gubernamental y un mercado de trabajo que, aunque no siguió fortaleciéndose, mantuvo tasas de desocupación, en particular, en sus niveles más bajos en muchos años.

Es importante observar que la paradoja de una aparente fortaleza del mercado laboral en medio de un muy modesto impulso de la actividad económica no parece explicarse por una desaceleración del crecimiento de la fuerza de trabajo después de 2007 que documentamos en el número anterior de esta revista y que se relaciona con la estabilización a tasas bajas de la participación laboral femenil y un retroceso de la participación masculina.<sup>5</sup> De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) y las proyecciones del Consejo Nacional de Población (Conapo), en que se basan las estimaciones del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), la Población Económicamente Activa (PEA) y la fuerza de trabajo potencial crecieron a tasas de 2.5 y 2.3% en 2018, muy por encima de las tasas de alrededor de 1.2% anual entre 2015 y 2017 (véase cuadro 2). A ello contribuyó en buena medida una aceleración enigmática de la población de 15 años y más que creció en 2018 a 2.1% comparado con 1.6% en 2017.<sup>6</sup>

---

5 Véase el artículo inicial del número 3 de esta revista, en particular el recuadro 3. Sobre la participación laboral femenil, véase el artículo de David Kaplan y Claudia Piras en el presente número.

6 Esta aceleración podría apuntar, no se me ocurre otra explicación, a un cambio importante en los flujos migratorios (freno a la emigración y aumento de la inmigración) de la población con 15 años y más.

### *Tipo de cambio real y sector externo*

Los tipos de cambio nominal y real registraron una relativamente alta volatilidad a lo largo del año, resultado de la incertidumbre generada por la guerra comercial entre China y Estados Unidos, el proceso electoral en México y las negociaciones en torno al tratado comercial con Estados Unidos y Canadá. A ello se agrega el efecto del aumento del precio internacional del petróleo que tendió a apreciar el tipo de cambio del peso frente al dólar y de la apreciación generalizada del dólar que empujó en sentido inverso. Esta volatilidad se dio en torno a un valor promedio del tipo de cambio real bilateral que resultó prácticamente igual al de 2017, un 31% más alto que el de 2014.<sup>7</sup> En cuanto a su evolución a lo largo del año, una tendencia a la depreciación del tipo de cambio prevaleció en el segundo trimestre del año, como resultado de la incertidumbre mencionada, lo cual fue seguido por una apreciación en el tercer trimestre y una nueva depreciación en el cuarto.

Si bien el tipo de cambio real bilateral para el conjunto de 2017 seguía estando sustancialmente por encima del valor promedio de 2014 (en 31%), ello no es tanto el caso del tipo de cambio real multilateral (111 países) que, en el promedio de 2018, estaba sólo 19% por arriba de su valor de 2014 (véase cuadro 2). La razón de este contraste es, por supuesto, que la depreciación real del peso entre 2014 y 2018 fue en gran medida resultado de la apreciación generalizada del dólar estadounidense frente al resto de las monedas cuyo tipo de cambio frente al peso no se vio en gran medida alterado. La tendencia a la apreciación del dólar se reanudó en 2018 después de una pausa en 2017 (de ahí la ligera apreciación real del tipo de cambio bilateral del peso en ese año), como consecuencia en parte de la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal, y posiblemente debido a la imposición de mayores aranceles a las importaciones de Estados Unidos por parte del gobierno de ese país.

7 Un tipo de cambio “más alto” significa un peso “más depreciado”.

El tipo de cambio real siguió apuntalando el crecimiento de las exportaciones y, por esta vía, el del producto total. Las exportaciones totales aceleran su crecimiento con respecto a 2017 (5.7 vs. 3.9%, véase cuadro 5), gracias a la contribución mayor que, por su magnitud, hicieron las manufactureras (y dentro de éstas, las automotrices), que se vieron alentadas por el dinámico crecimiento industrial de Estados Unidos y un tipo de cambio real favorable. Mientras que las agropecuarias y las de servicios tuvieron una desaceleración sensible, al comportamiento global de las exportaciones contribuyó también el dinamismo de las mineras y el que las petroleras dejaron de caer (y de hecho crecieron muy rápido en el primer semestre) a pesar de la reducción de la producción de crudo<sup>8</sup> (cuadro 3).

### **Cuadro 3**

*Crecimiento de las exportaciones a precios constantes  
por sectores*

<b>Tasas de crecimiento con respecto al mismo periodo del año anterior, en %</b>									
	2014	2015	2016	2017	2018	2018-1	2018-2	2018-3	2018-4
Petroleras	-3.8	3.3	1.5	-3.2	0.3	12.4	15.1	-0.7	-19.2
Agropecuarias	12.2	15.2	6.3	6.3	0.6	-0.5	7.6	3.6	-8.5
Mineras	-3.5	1.1	9.5	11.4	10.2	21.4	12.1	8.6	0.6
Manufactureras	7.8	7.9	2.2	4.3	6.8	0.9	7.7	10.4	7.9
Servicios	16.5	40.3	22.8	5.3	2.0	0.8	6.5	3.3	1.1

Fuente: BIE, INEGI, Cuentas Nacionales.

8 Ello fue consecuencia de la caída de la producción de petrolíferos. Las exportaciones de crudo, desde hace años, son un residuo que se obtiene al restar de la producción (que siguió cayendo en 2018) la demanda por parte del sistema nacional de refinación, cuyo volumen de proceso cayó aún más rápidamente que la producción de crudo. De ahí que la exportación de crudo no cayera (y aumentara fuerte en el primer semestre) y que al mismo tiempo la importación de combustibles creciera. Agradezco este análisis a José Casar.

Las exportaciones y las importaciones totales crecieron (a precios constantes) a prácticamente el mismo ritmo (cuadro 5) y la balanza comercial en bienes y servicios casi no se alteró (un déficit un poco mayor en bienes y uno un poco menor en servicios comparado con 2017) con lo cual la balanza en cuenta corriente registró un déficit sólo ligeramente mayor que en 2017 y similar al de 2016 (cuadro 4).

A pesar de la volatilidad financiera internacional y nacional, y en parte resultado de una política monetaria particularmente restrictiva que resultó atractiva para los inversionistas financieros, la cuenta financiera registró flujos de capital hacia el país más cuantiosos que el año anterior, y para el conjunto del año arrojó un saldo de 7 mil millones de dólares más que en 2017. Ello fue resultado de una duplicación de los flujos de inversión extranjera de cartera, particularmente cuantiosos en el primer y cuarto trimestre del año, y a pesar de una inversión extranjera directa que se redujo a los niveles de 2015, entre 3 y 4 mil millones de dólares menos que en 2016 y 2017. Los mayores flujos de inversión de cartera fueron acompañados por sustancialmente menores salidas de capital en el rubro de Otra Inversión, comparadas con las registradas en los cuatro años anteriores. El rubro Errores y Omisiones, por su parte, registra cuantiosas salidas de divisas, mayores que en 2017 y que en el promedio de 2014 a 2016.

Si sumamos Otra Inversión y Errores y Omisiones, las salidas de divisas en 2018 por estos dos conceptos son las menores en todo el periodo 2014-2018.

#### **Cuadro 4**

##### *Balanza de pagos (miles de millones de dólares)*

Balanzas	2014	2015	2016	2017	2018	2018-1	2018-2	2018-3	2018-4
Comercial (bienes)	-2.5	-14.6	-13.1	-11.0	-13.9	-1.8	-2.8	-5.7	-3.5
Comercial (servicios)	-12.2	-8.8	-9	-9.8	-8.7	-1.7	-2.4	-2.9	-1.7
Cuenta corriente	-23.8	-29.5	-22.8	-19.4	-22.2	-9.9	-3.2	-5.7	-3.4
Cuenta financiera	54.2	24.8	31.6	29.0	35.9	11.1	6.6	7.0	11.3
Inversión extranjera directa	22.3	24.3	28.2	28.0	24.7	10.9	7.4	2.5	4.1
Inversión extranjera de cartera	45.9	28.4	31.2	7.3	15.2	6.2	2.2	0.7	6.1
Otra inversión 1/	-13.9	-27.9	-27.9	-8.0	-3.2	-3.7	-1.6	3.9	-1.8
Errores y omisiones	-14.1	-10.9	-8.8	-9.8	-13.7	-1.2	-3.4	-1.3	-7.8
Cambio en reservas	15.6	-18.1	0.4	-4.8	0.5	2.1	0.9	-0.8	-1.7

1/ Este rubro incluye entradas y salidas registradas de capital doméstico (y de 2016 a 2018, transacciones netas de derivados financieros). Las no registradas están incluidas en errores y omisiones.

Fuente: Banco de México.

#### ***Crecimiento económico: componentes de la demanda y sectores***

El escaso crecimiento del PIB en el año estuvo impulsado por el dinamismo de las exportaciones que, como vimos, crecieron a 5.7%, su tasa más alta desde 2015. Junto con el dinamismo de las exportaciones, el crecimiento de la actividad productiva logró mantenerse a una tasa similar a la del 2017 gracias al ligero relajamiento de la política fiscal ya mencionado que permitió una pequeña alza del consumo público además de detener la estrepitosa caída de la inversión gubernamental de los últimos años que se expresa, en particular, en la brutal reducción de su nivel real en 17% durante el 2017 (cuadro 5). Sin el soporte de una política fiscal más relajada, el crecimiento del 2018 no

habría alcanzado ni siquiera la baja tasa registrada, lo que trae malos augurios para el crecimiento económico en el inicio del nuevo sexenio que comienza con un programa de austeridad fiscal. A pesar del crecimiento moderado de los salarios reales, el aumento del empleo formal y el alto nivel de remesas familiares, el consumo privado, aunque creció ligeramente más que el PIB total, no jugó un papel destacado en el mantenimiento de la tasa de expansión de la economía. La inversión, tanto privada como pública, registró una atonía que, en el caso de la privada lleva ya 3 años y, en el de la pública, contrasta con su caída continua de años anteriores y, en particular, con el colapso que registró en el 2017.

El resultado global son tres años seguidos de inversión bruta estanca que coinciden, y seguramente en buena medida explican, la desaceleración continua del crecimiento económico después de 2015.

### *Cuadro 5*

#### *Crecimiento del PIB, componentes de la demanda y principales sectores*

<b>Tasas de crecimiento con respecto al mismo periodo del año anterior en %</b>									
	2014	2015	2016	2017	2018	2018-1	2018-2	2018-3	2018-4
Consumo	2.2	2.6	3.6	2.8	2.1	2.2	3.0	2.0	1.2
Privado	2.1	2.7	3.8	3.1	2.2	2.3	2.9	2.2	1.4
Público	2.6	1.9	2.6	1.0	1.4	1.3	3.1	1.0	0.2
Inversión fija bruta	3.1	5.0	1.0	-1.6	0.6	1.0	3.3	0.4	-2.3
Privada	4.5	8.9	1.4	1.5	0.8	1.3	3.1	-0.1	-1.1
Pública	-2.3	-10.7	-0.8	-17.0	-0.7	-0.4	4.8	2.8	-8.6
Exportaciones	7	8.4	3.7	3.9	5.7	1.9	8.2	8.6	4.3
Importaciones	5.9	5.9	2.9	6.2	6.2	5.6	7.2	6.4	5.6
<b>PIB</b>	<b>2.8</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>1.2</b>	<b>2.6</b>	<b>2.5</b>	<b>1.7</b>
Agricultura	3.8	2.1	3.5	3.2	2.4	3.1	1.3	2	3
Minería no petrolera	1.4	4.6	5	-1.8	-2.5	-2.2	-0.6	-2.4	-4.8
Petróleo	-2.9	-6.1	-5.2	-10.4	-6.7	-7.1	-8	-3.3	-8.2
Manufacturas	4.0	3.0	1.6	2.8	1.7	-0.5	3.3	2.3	1.5
Construcción	2.7	2.4	1.9	-0.9	0.6	1.7	2.4	0.8	-2.2
Elect., gas y agua	8.1	1.7	0.1	-0.4	2.1	0.5	2.1	4.2	1.4
Comercio y servicios	2.7	4.3	3.9	3.1	2.8	2.0	3.2	3.1	2.7

Nota: las tasas de crecimiento están basadas en los valores a precios constantes de 2013. Los datos para cada uno de los trimestres de 2017 se refieren al crecimiento con respecto al mismo trimestre del año anterior.

Fuente: INEGI, BIE, Cuentas Nacionales.

Sectorialmente, el crecimiento estuvo impulsado por el comercio y los servicios que mantienen una tasa sólo ligeramente inferior a la del año anterior y claramente superior a la del PIB total. También la agricultura crece por encima del PIB total, aunque a una tasa inferior a la de 2017. Al crecimiento del PIB contribuyen también la recuperación de la construcción (empujada por la reconstrucción después de los sismos de 2017) y electricidad, gas y agua; a partir de desempeños muy pobres en 2017. A pesar del buen impulso de las exportaciones manufactureras en el marco de la recuperación industrial de Estados Unidos, la industria manufacturera se desacelera, particularmente en el cuarto trimestre, y su tasa de crecimiento cae por debajo de la del PIB total. La continua caída de la producción de petróleo (a una tasa anual de casi 7%), siguió, por su parte, restando dinamismo al conjunto de la economía, a lo que se agrega la contracción de la minería no petrolera que continúa la caída iniciada en 2017.

## ***2. El legado económico del gobierno de Peña Nieto***

El sexenio de Enrique Peña Nieto termina así con un año más de resultados decepcionantes. Aunque 2018 registró una desaceleración de la inflación, la recuperación de los salarios reales ante el giro de la política de salarios mínimos y el dinamismo de las exportaciones, apuntalado por un tipo de cambio real y un contexto externo favorables, se trató de un año más de muy bajo crecimiento, estancamiento de la inversión total, y flujos de capital del exterior; donde contrastan montos a la baja de inversión extranjera directa con fuertes entradas de inversión de cartera, inducidas por una política monetaria muy restrictiva y la estabilidad del tipo del cambio. Los resultados en términos de crecimiento econó-

mico contrastan con los objetivos que el gobierno se fijó al inicio del sexenio. Cuando asumió el cargo en diciembre de 2012, el presidente Peña Nieto anunció un ambicioso programa de reformas estructurales, acordado entre los tres principales partidos políticos (PRI, PAN y PRD) en el marco del “Pacto por México”, con el objetivo de elevar la tasa de crecimiento económico de su nivel previo (2-3% anual) a alrededor de 5% por año.

En el gobierno de Peña Nieto, al igual que en los gobiernos anteriores del PAN y PRI, la visión dominante sobre cómo recuperar una trayectoria de rápido crecimiento enfatizó la necesidad de reformas microeconómicas, al igual que a finales de la década de 1980 e inicios de 1990 durante la primera ola de reformas de mercado. En aquel entonces, a inicios de la década de los 1990, los beneficios de una amplia liberalización económica y, en particular, de una integración más cercana con la economía estadounidense, mediante el aprovechamiento de una ubicación geográfica singular, eran vistos como la clave para desencadenar un proceso de convergencia de ingresos per cápita similar a aquél que ocurrió en países como España, Irlanda, Grecia y Portugal, después de su ingreso al mercado común europeo.<sup>9</sup>

Esta convergencia de ingresos per cápita dentro de la zona económica norteamericana no ocurrió, como bien sabemos. De una u otra forma se argumentó que ello se debió a que la liberalización económica fue incompleta. Algunas explicaciones hicieron referencia a la necesidad de reducir los incentivos a la informalidad y facilitar una mayor flexibilidad del mercado laboral, con el objetivo de generar más empleo formal en

9 No es este el lugar de discutir la experiencia europea, pero vale la pena mencionar que la configuración macroeconómica de los países de nuevo ingreso al mercado común europeo tiene dos rasgos que no estuvieron presentes en el caso mexicano: los fondos externos en forma de ayuda a las regiones económicas rezagadas y la convergencia de las tasas de interés de los países de la “periferia” europea con las bajas tasas prevalecientes en Alemania y otros países del “centro”. Estos rasgos contrastan, como veremos, con los factores microeconómicos que se han enfatizado para explicar la ausencia de convergencia en México.

actividades altamente productivas (véase, entre otros, Levy 2008 y Arias *et al.* 2010). Otra explicación fue que las reformas de mercado no lograron introducir la competencia en los sectores de bienes y servicios no comerciables, dominados por monopolios u oligopolios que no están expuestos a la competencia internacional (García Alba 2006, Pérez Motta 2007). Otros argumentaron que un componente importante de las reformas estructurales era la reforma educativa, bajo el supuesto de que la escasez de capital humano era una limitación importante al crecimiento de la economía mexicana (tal es el caso, entre muchos otros, del Centro de Estudios Económicos del Sector Privado). A todo esto, se agregaba que era vital fortalecer las instituciones para combatir los monopolios, sindicatos y otros grupos de interés de manera efectiva ya que constituían un obstáculo para la realización de la agenda de reformas (Chiquiar y Ramos Francia, 2009, y Elizondo 2011, entre otros).

Con base en este diagnóstico y antecedido por la reforma del mercado laboral de 2012 que flexibilizó la contratación y despido de trabajadores temporales, el gobierno lanzó un ambicioso programa de reformas económicas. El paquete de reformas incluyó la reforma educativa (las reformas constitucionales y legislativas de 2013), la reforma fiscal (2013), la reforma financiera de 2013, la política de competencia (2014), telecomunicaciones (2014), y energía (2014). Los principales aspectos de estas reformas se describen en el cuadro 6, que incluye además la reforma laboral iniciada al final del sexenio de Calderón y aprobada en el de Peña Nieto. Además de estas reformas principalmente económicas, la agenda incluía cambios orientados a fortalecer el estado de derecho mediante la reforma del sistema judicial y más recientemente la lucha contra la corrupción, entre otras iniciativas.

Con algunas excepciones,<sup>10</sup> subyace a este paquete de reformas la noción de que acelerar el crecimiento de la productividad, más que incrementar la tasa de acumulación de capital, es la tarea principal con vistas a la recuperación de mayores tasas de crecimiento económico.<sup>11</sup>

10 Las reformas financiera y fiscal, especialmente, así como la energética que buscaba aumentar la inversión en el sector al permitir la entrada de empresas privadas.

11 De hecho, de acuerdo al gobierno de Peña Nieto, el eje transversal fundamental del Plan Nacional de Desarrollo 2013-18 era “Democratizar la Productividad”.

Con base en ejercicios de contabilidad de crecimiento que descomponen el crecimiento de la producción en la contribución de la acumulación de factores (capital humano, físico y trabajo) y del crecimiento de la productividad total de los factores (PTF), se concluía que este último (el crecimiento de la PTF que, de hecho, es con frecuencia negativo en las mediciones) es el obstáculo principal para el crecimiento de la producción en México.

Hasta el momento, los resultados de las reformas implementadas han sido decepcionantes, por decir lo menos. Lejos de acelerar su crecimiento, la economía mexicana ha permanecido por debajo de la tendencia que precedió a la crisis de 2008–2009 y su tasa de expansión ha sido menor que entre 1990 y 2007 (especialmente después de 2012, véase gráfica 2) y en declive en los últimos años (véase cuadro 5). Asimismo, la brecha del PIB per cápita de México frente a Estados Unidos continuó sin reducirse.

### Cuadro 6

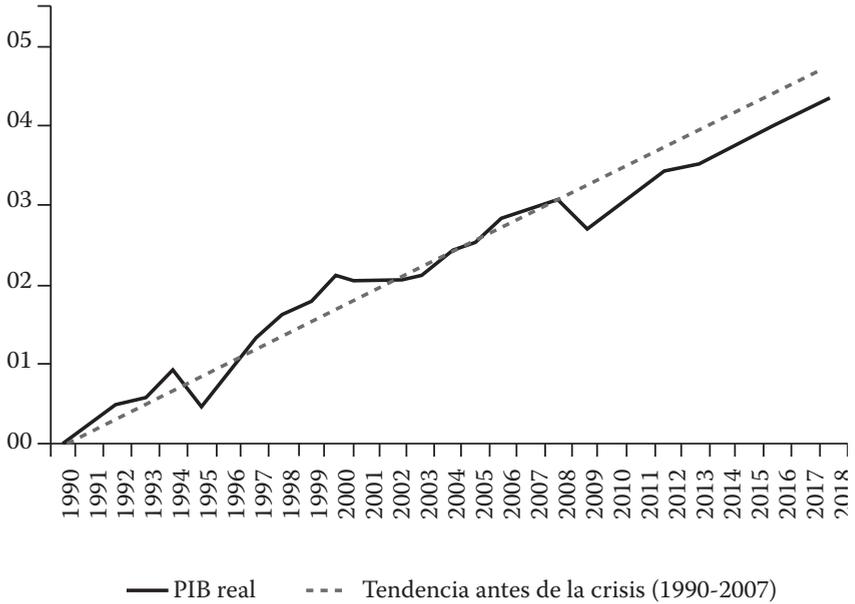
#### *Reformas económicas del sexenio de Peña Nieto*

Reforma	Aprobación de leyes secundarias	Aspectos principales
Laboral	Diciembre 2012	Incluye iniciativas que estimulan la creación de empleos formales mediante nuevos tipos de contratos laborales que permitan el acceso a beneficios sociales.
Educación	Septiembre 2013	Las reformas constitucionales de 2013 establecen objetivos que se han materializado en varias leyes secundarias: la Ley General de Educación, la nueva Ley General del Servicio Profesional Docente y la Ley del Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación.
Fiscal	Octubre 2013	Tiene el objetivo de incrementar los ingresos fiscales en un 2.5% del PIB principalmente como resultado de los cambios en el impuesto a la renta de personas físicas (incremento de la tasa máxima del impuesto a un 35%) y a empresas, deducciones limitadas que amplían la base impositiva y una tasa del 10% sobre las ganancias de capital y dividendos, así como un nuevo impuesto a la renta minera
S. Financiero	Enero 2014	Busca proteger de manera más efectiva los derechos de propiedad de los acreedores; dar una autoridad jurídica más formal al órgano regulador para simplificar la resolución de conflictos; generar una mayor competencia entre los intermediarios financieros; y dar un rol más importante a los bancos de desarrollo para facilitar créditos a la pequeña y mediana empresa.
Competencia	Mayo 2014	Se fortaleció el órgano regulador, la Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE), y se le concedió autonomía constitucional con el poder para eliminar las “barreras a la competencia” y regular el acceso a “insumos esenciales”, de una manera similar a las funciones de las autoridades de competencia en el Reino Unido.
Telecom	Julio 2014	Busca generar mayor competencia en el sector. Otorgó al Instituto Federal de Telecomunicaciones (IFT), el nuevo órgano regulador de competencia, capacidades regulatorias reforzadas para promover la competencia, como la aplicación de obligaciones a los “operadores dominantes”.
Energía	Agosto 2014	Promueve la apertura del sector para una mayor competencia, la reforma de gobernanza corporativa en PEMEX, y el ingreso de inversionistas nacionales y extranjeros en la explotación, producción y transporte de petróleo y gas, así como en la refinación y comercialización del petróleo.

Fuente: OCDE 2015.

## Gráfica 2

PIB y su tendencia antes de 2008



Logaritmo del PIB a precios constantes (serie encadenada), índice 100 en 1990.

Los argumentos presentados en Ros (2013) sugieren que estos resultados desalentadores no deberían causar sorpresa y ello es así por varias razones.<sup>12</sup> La primera está relacionada con la experiencia de la primera ola de reformas de mercado en las décadas de 1980 y 1990. Las reformas de dicho paquete –apertura del comercio, liberalización financiera y de la cuenta de capital, privatización de empresas públicas– fueron profundas. Si no lograron impulsar un mayor crecimiento económico, no es muy convincente sostener que se necesita más de lo mismo. Algunas de estas reformas, en particular la liberalización del comercio, lograron co-

<sup>12</sup> Mi argumento no niega que las reformas tuvieran méritos, solo afirma que éstos no las hacen merecedoras de ser incluidas entre los aspectos centrales de la agenda del crecimiento.

metido al incrementar por una sola vez la productividad del sector de bienes comerciables de la economía. Lo que no lograron (y fue un error pensar que podían hacerlo) fue elevar el potencial de crecimiento de largo plazo de la economía. Por lo tanto, incluso si la mejora de la eficiencia en la asignación de recursos hubiese sido significativa y satisfactoria, la realización de una agenda de reformas microeconómicas puede contribuir muy poco al incremento del crecimiento a largo plazo. Esto se debe a que existe una diferencia fundamental entre la mejora de la eficiencia y la aceleración del crecimiento. Lo que es favorable en un caso puede no ser lo esencial en el otro.

En segundo lugar, el diagnóstico convencional se basa en la noción de que la política macroeconómica sólo puede contribuir al crecimiento mediante el control de la inflación, de manera que al haber alcanzado la estabilidad macroeconómica (definida como inflación baja y estable), sólo queda implícitamente una agenda de reformas microeconómicas para acelerar el crecimiento. El hecho de que desde sus inicios la teoría del crecimiento sea parte de la teoría macroeconómica y la amplia literatura y evidencia empírica sobre los determinantes macroeconómicos del crecimiento, desde el tipo de cambio real hasta las políticas fiscal y de inversión pública, arroja fuertes dudas sobre esa noción (véase para una discusión más amplia, Ros 2015).

La tercera razón es que el diagnóstico de la falta de crecimiento de la productividad –sin importar si los culpables son los incentivos a la informalidad, la rigidez del mercado laboral, la falta de competencia, la escasez de capital humano o fallas institucionales que impiden la eliminación de estas distorsiones– es muy débil y omite el punto principal: que el lento crecimiento de la productividad a largo plazo es resultado, más que causa, del lento crecimiento económico y, en especial, del lento impulso de la formación de capital.

Vale la pena detenerse una vez más en este punto porque dos visiones recientes e influyentes –Banco de México en su Informe Trimestral de

julio-septiembre de 2018 y Santiago Levy en su nuevo libro (Levy, 2018) sobre informalidad y crecimiento de la productividad— insisten en ver el problema del bajo crecimiento económico de México como resultante o reflejo de la dinámica insuficiente de la productividad total de los factores (PTF).<sup>13</sup> Como lo muestra el recuadro 1 existe una asociación estrecha entre el crecimiento de la PTF y el del valor de la producción total tanto a largo como a corto plazos. ¿Significa esto que para explicar el lento crecimiento de la economía mexicana debemos concentrarnos en explicar el comportamiento de la PTF? Como se discute en detalle en el recuadro 1, mientras que es difícil explicar las variaciones en el tiempo de la PTF sin hacer referencia a las de la producción, es muy fácil explicarlas haciendo referencia a ellas cuando, entre otros factores, se reconoce la presencia de rendimientos crecientes a escala en la producción y que el empleo informal de baja productividad tiene un comportamiento contracíclico dada su naturaleza de reserva de trabajo para el sector formal. Ello lleva a pensar, contrariamente a las hipótesis del Banco de México y Levy, que la causalidad corre primariamente de variaciones de la producción a cambios en la PTF.

#### RECUADRO 1 CRECIMIENTO ECONÓMICO Y PRODUCTIVIDAD

El cuadro 1.1 reproduce los resultados de la estimación del crecimiento de la PTF por periodos quinquenales de 1991 a 2016 usando un ejercicio de descomposición del crecimiento del valor de producción basado en KLEMS (véase Banco de México, 2018, Recuadro 1, pp. 19-23). Como lo muestra el cuadro, así como la gráfica y la regresión correspondientes, existe una estrecha asociación entre el crecimiento de la producción y el de la PTF; por

13 Para una reseña del libro de Levy, así como una réplica de Levy, véase Ros (2019) y Levy (2019).

ejemplo, el periodo de mayor crecimiento de la PTF (la segunda mitad de la década de 1990) es también el que registra el mayor crecimiento de la producción mientras que los periodos de menor crecimiento de la PTF (los dos quinquenios de la primera década de los 2000) son los de crecimiento económico más lento.

La gráfica 1.2 presenta las variaciones anuales de la producción y la PTF de 1991 a 2017, que también revelan una clara relación positiva y fuerte a corto plazo entre las dos variables.

### **Cuadro 1.1**

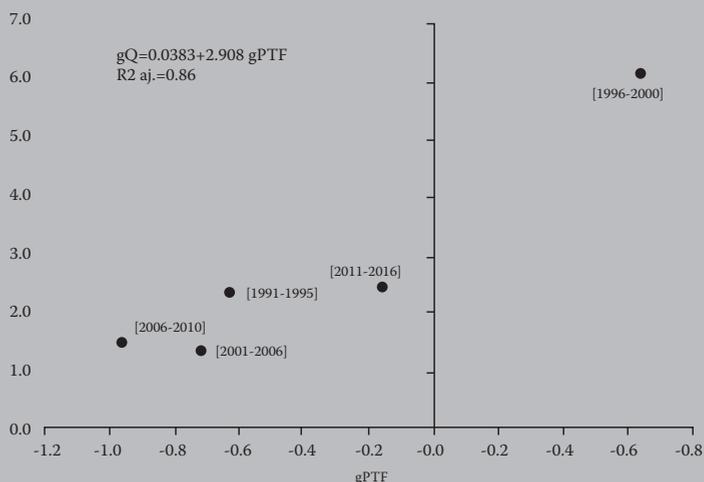
*Tasas de crecimiento anual (en %)*

	Valor de producción	PTF
1991-1995	2.39	-0.64
1996-2000	6.16	0.64
2001-2006	1.37	-0.73
2006-2010	1.49	-0.96
2011-2016	2.42	-0.15
1991-2016	2.78	-0.35

Fuente : Banco de México, Informe Trimestral Jul-Sep 2018, basado en KLEMS.

### Gráfica 1.1

Crecimiento de la PTF (gPTF) y de la producción (gQ)  
por periodos quinquenales (en %), 1991-2016



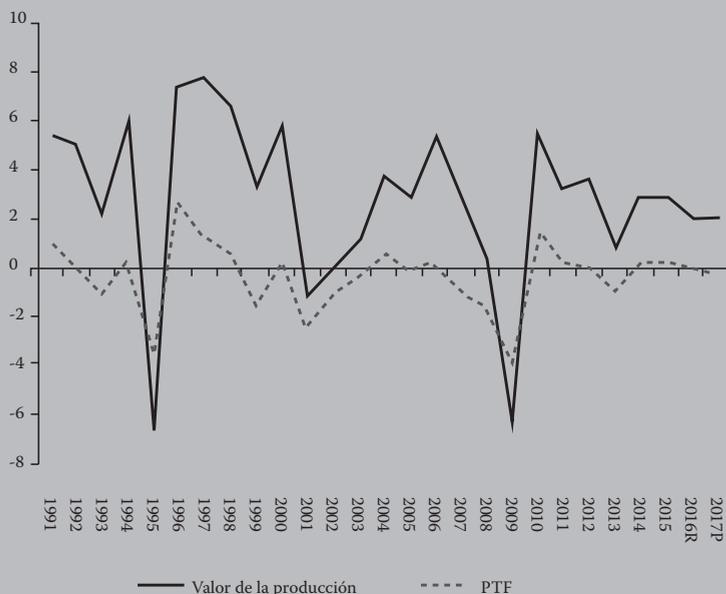
Fuente: Banco de México, Informe Trimestral Jul-Sep 2018, basado en KLEMS.

Para poder interpretar esta estrecha asociación como una relación de causalidad que corre principalmente de crecimiento de la PTF a crecimiento del valor de producción (la interpretación convencional adoptada por Banco de México y Levy) debería ser posible explicar las variaciones de la PTF de forma en gran medida independiente de los cambios de la producción, es decir como producto principalmente de choques de oferta. Esto, sin embargo, no parece posible. Sólo para dar un par de ejemplos: ¿Por qué cayó la PTF en cerca de 4% en 1995 y 2009 si no es como producto de las recesiones en esos años, resultantes de la caída de la demanda agregada? En efecto, parece claro que la producción en 2009 se redujo como resultado del fuerte choque negativo a la demanda por exportaciones causada por la Gran Recesión en Estados Unidos, y

no por una disminución autónoma de la PTF, al igual que en 1995 lo hizo como producto de la contracción fiscal y la crisis cambiaria y financiera (véase gráfica 1.2), es decir por factores independientes de la variación en la PTF.

### Gráfica 1.2

*Tasas anuales de crecimiento de la PTF y producción (en %), 1991-2017*



Fuente: KLEMS.

Vale la pena observar que el propio Banco de México en su explicación de la reducción del crecimiento de la PTF a principios de la década del 2000 hace referencia a la trayectoria del producto y

factores de demanda que influyen en la producción como la desaceleración de la economía norteamericana y el acceso de China a la Organización Mundial del Comercio (OMC) con la consecuente competencia de China en el mercado de Estados Unidos (Banco de México, 2018, recuadro 1, p. 19).

En cambio, hay buenas razones para pensar que la causalidad corre primariamente de crecimiento de la producción a crecimiento de la productividad. La presencia de rendimientos crecientes a escala en un sinnúmero de actividades económicas significa precisamente que un aumento del producto (digamos su duplicación) requiere menos que una duplicación de los insumos, haciendo así que la productividad crezca, y que entre mayor sea la elevación porcentual del producto mayor será el aumento porcentual en la PTF. Esto es así independientemente de si la producción está determinada por factores de demanda o de oferta. Los vínculos entre crecimiento de la producción, acumulación de capital, progreso técnico incorporado y crecimiento de la productividad también establecen causalidad de producción a productividad en el largo plazo (de hecho, es difícil distinguir en la práctica a estos mecanismos de la presencia de rendimientos crecientes). Todo esto se aplica a la productividad del trabajo, así como a la PTF, que no es otra cosa que un promedio ponderado de la productividad del trabajo y la de los demás insumos.

En el corto plazo, la baja tasa de depreciación del capital fijo hace que la productividad del capital sea fuertemente procíclica en condiciones de capacidades ociosas. Por otra parte, la presencia de costos de contratación y despido de personal hace que las empresas formales no ajusten el nivel de empleo en la misma proporción que la producción ante choques a sus ventas haciendo así que la productividad del trabajo sea procíclica (aumente en el auge y disminuya en la recesión). El crecimiento del empleo

informal de baja productividad en las recesiones (y su disminución en los auge) hace también que la productividad agregada se comporte en forma procíclica y en consecuencia que varíe junto con el nivel de producción agregada <sup>a/</sup> (como se puede apreciar de forma clara y reveladora en la gráfica 1.2). Esto es así en la medida en que en la recesión el aumento del empleo informal reduce la productividad del sector informal (que opera con rendimientos decrecientes) y además el empleo se reasigna de sectores de alta productividad a actividades de baja productividad y viceversa en los periodos de expansión.

a/ Fernández y Meza (2015), usando datos trimestrales de 1987 a 2010, encuentran que el empleo informal es contracíclico, va rezagado con respecto al ciclo del producto y está negativamente correlacionado con el empleo formal.

### ***3. Los retos de la política económica del nuevo gobierno y el imperativo del crecimiento***

La política económica del nuevo gobierno enfrenta así un legado de resultados muy pobres comparados con los ambiciosos objetivos de crecimiento que la administración saliente se fijó hace seis años. Ello involucra enfrentar varios retos de política económica incluyendo mantener la estabilidad macroeconómica, el lado positivo del legado, reducir la informalidad, y combatir la pobreza y la desigualdad. Sin embargo, ninguno de estos retos tiene hoy tanta importancia y requiere de una prioridad tan inmediata como el de acelerar el crecimiento económico, reto magnificado por el gran fracaso de la administración anterior en este ámbito.

Un mayor crecimiento, a tasas de cuando menos 4% al año, es un verdadero imperativo porque condiciona crucialmente la consecución de otros objetivos de la política económica como los que acabamos de mencionar (incluyendo, por cierto, la estabilidad macroeconómica). La falta

de crecimiento no es el origen de todos los males, pero tiene que ver en menor o mayor medida con buena parte de ellos.

¿Por qué es un imperativo recuperar un crecimiento más alto del que hemos tenido en las últimas tres décadas y sobre todo mayor a su muy pobre registro en el sexenio que acaba de terminar? Prolongar el semi-estancamiento implica continuar con una secuencia encadenada de tendencias adversas, en especial en la distribución del ingreso, que caracterizan a la economía mexicana desde hace ya décadas. Veamos.

Implica, y este es el efecto más directo e inmediato, mantener el estancamiento o incluso declive de la productividad informal al ser incapaces los sectores formales de la economía de absorber el aumento de la oferta de trabajo y reducir las grandes reservas de empleo informal con que cuenta la economía (véase Ros, 2013, 2015, e Ibarra y Ros, 2017). Cada vez que un vendedor de periódicos aparece en la esquina contraria en donde ya está otro, la productividad promedio de estos trabajadores informales se reduce (en este ejemplo la del vendedor establecido tiende a caer a la mitad). Este mecanismo se reproduce en una multitud de actividades informales como consecuencia de que la oferta de trabajo no logra ser absorbida por los sectores de alta productividad.

Ese ingreso y productividad informal menguados condicionan a su vez lo que un trabajador formal puede ganar, pues el salario formal tiende a establecerse en un nivel que guarda una cierta proporción con lo que el mismo trabajador puede obtener en el sector informal y no necesariamente con la productividad del sector formal en el que está empleado. Esos ingresos informales constituyen así un ancla para los salarios formales del trabajo de baja calificación que ha conllevado una tendencia de los salarios formales reales a la baja (salvo en los últimos dos o tres años) (véase Ibarra y Ros, 2017). Como consecuencia de ello, se genera una desconexión entre la productividad del trabajo y su remuneración dentro del sector formal (desconexión que es así resultado del estancamiento económico), de

manera que las mejoras de productividad en los sectores formales fluyen hacia y se concentran en las ganancias.

El resultado es una caída en la participación de los salarios en el valor agregado del sector privado de negocios de 27.9% en 2003 a 21.9% en 2017, y en la del ingreso laboral (que incluye los ingresos de los trabajadores por cuenta propia), de 37.7 a 28% en el mismo periodo, una reducción de 6 puntos porcentuales en un caso y de casi 10 puntos en el otro.<sup>14</sup> Y no es así una causalidad que la caída gradual y sostenida de la participación del ingreso laboral a partir de 2003 vaya acompañada de la caída de la productividad del trabajo en el sector informal (más exactamente de la productividad de los trabajadores por cuenta propia) (Ibarra y Ros, 2017).

A su vez, el deterioro de la distribución factorial del ingreso contribuye a una creciente desigualdad en la distribución del ingreso personal (que Cortés y Vargas, 2017, y otros analistas han documentado) ya que las tendencias anteriores implican un aumento de la participación en el ingreso del factor mejor retribuido y más desigualmente distribuido, el capital. A ello se añade una creciente desigualdad en la distribución de los ingresos del capital que contribuye a la concentración brutal del ingreso en el tope de la distribución. En efecto, el principal beneficiario de esta tendencia se ubica en los centiles más altos de la distribución del ingreso. Se ha estimado para 2012 que, dependiendo de cómo se ajusten las encuestas de ingreso y gasto que subregistran el ingreso de los más ricos, 1% más rico tiene en México entre 17.3% (Bustos y Leyva, 2017) y 36.1% (Del Castillo, 2017) del ingreso total (con un promedio simple de 24.5% para el conjunto de estimaciones disponibles). Esta proporción, repito, ha venido aumentando como lo sugiere el rápido ritmo de acumulación de la riqueza (Del Castillo, 2015) y la tendencia de los coeficientes de concentración del ingreso (Gini y Palma) desde por lo menos 2008

---

14 Estos datos actualizan los presentados en Ibarra y Ros (2017).

una vez que los datos de distribución de las encuestas se ajustan por subdeclaración y truncamiento<sup>15</sup> (ver Cortés y Vargas, 2017).

La concentración creciente del ingreso contribuye a su vez al mantenimiento de altas tasas de pobreza, mayores que en otros países a niveles de ingreso per cápita similares, que no muestran tendencia a caer a pesar de los programas sociales de combate a la pobreza. La tasa de pobreza en la actualidad es del orden de la de hace 30 años como resultado de un crecimiento mediocre y una desigualdad creciente (véase, sobre el tema, el artículo de Sara Ochoa en este número). Contribuye también, con el actual sistema fiscal, a la insuficiencia de recursos públicos para financiar la provisión de bienes públicos, incluyendo los más básicos como la provisión de seguridad,<sup>16</sup> y la de servicios de salud y educación de calidad para la población, especialmente la más pobre. Esto último determina una muy baja movilidad económica y social intergeneracional que ha sido ampliamente documentada: de acuerdo con Vélez (2018), en México 70% de los que nacieron en los dos quintiles más pobres de la distribución se quedan en esos quintiles.<sup>17</sup>

La economía política de este proceso favorece su reproducción. En efecto, en apariencia, en el estancamiento económico nadie gana. El estancamiento genera violencia, inseguridad, criminalidad y otros males-tares de los que todo el mundo es víctima. Sin embargo, en la medida en que la creciente concentración del ingreso es producto del estancamiento, éste genera también ganadores. La contraparte de la caída en la par-

15 Es decir, por el hecho de que los encuestados declaran menos ingresos de los que perciben (subdeclaración) y que en un extremo de la distribución hay muchos de ingresos muy altos que no están cubiertos por la encuesta (truncamiento). En la medida en que subdeclaración y truncamiento afectan especialmente a los ingresos altos, la distribución del ingreso medida por la encuesta subestima la desigualdad.

16 Que contribuye a altas tasas de criminalidad y violencia que a su vez tienen consecuencias económicas adversas. Véase el artículo de Alberto Iñiguez y Javier Galán en este número.

17 Véase también, sobre el tema, Vélez y Monroy Gómez-Franco (2017).

participación del ingreso laboral es la creciente participación del capital en el ingreso. Ello beneficia, como fue mencionado, en particular a los súper ricos que viven del ingreso del capital, el rendimiento de su riqueza, sobretodo en el contexto de un sistema fiscal que grava al capital mucho menos que al trabajo. Pero, los súper ricos no son los únicos en beneficiarse del estancamiento económico. Tenemos una clase media alta que, debido a las muy bajas remuneraciones del trabajo que se reproducen como consecuencia del estancamiento, tiene acceso a privilegios inimaginables en países desarrollados al mismo nivel de ingreso, privilegios que sólo los aristócratas europeos antes de la primera guerra mundial pudieron tener en el pasado en las sociedades hoy desarrolladas. Estos privilegios eventualmente desaparecieron precisamente como consecuencia del crecimiento económico y la elevación de los salarios que terminó por hacer prohibitivo ese estilo de vida (excepto para una fracción muy pequeña de súper ricos).<sup>18</sup> Reitero, ese estilo de vida es posible debido al estancamiento, a muy bajos niveles, de las remuneraciones al trabajo. Y ese estancamiento es resultado del bajo crecimiento económico.

En una trayectoria de mayor crecimiento de la actividad productiva los salarios reales crecerían hasta el punto de hacer demasiado costosa para la clase media la privilegiada ayuda doméstica con que cuenta hoy en día.

La fracción de la población mexicana que se beneficia en mayor o menor medida de estos privilegios no es insignificante y tiene un peso electoral y en la opinión pública significativo. El INEGI estima que hay aproximadamente 2.5 millones de empleados domésticos

18 Jorge Javier Romero describe así este estilo de vida en la revista *Nexos* de enero de 2018: “Los malestares de la vida en México son evidentes, aunque también es un lugar donde los privilegiados podemos tener un nivel de vida difícil de alcanzar en lares más desarrollados: casas de tamaños impensables en cualquier ciudad europea para el mismo nivel de ingreso, trabajadores del hogar de tiempo completo, choferes, jardineros, seguridad privada para paliar el desastre de los cuerpos estatales supuestamente encargados de dar ese servicio, cotos cerrados donde refugiarnos del horror urbano que nos rodea, todo ello basado en la abismal diferencia de ingresos que escinde a la sociedad mexicana”.

en el país entre trabajadores de limpieza, cocineras, jardineros, choferes, cuidadores, y otros. Si consideramos que cada uno de estos trabajadores son empleados por un hogar en promedio (algunos hogares, los menos, tienen digamos 10 empleados, otros, los más, menos de 1 ya que emplean estos trabajadores de tiempo parcial), estamos hablando de 2.5 millones de hogares (aproximadamente 8% de la población mexicana). Es decir, casi todo el décimo decil en la distribución del ingreso se beneficia directamente de las bajas remuneraciones de estos trabajadores y, en cierto modo, se beneficia también del bajo crecimiento. Esto, en la medida también en que el acceso a estos privilegios hace que, al igual que los súper ricos, esa clase media alta logra por lo mismo protegerse de muchas de las desventajas del estancamiento (a través de la seguridad privada y residencias en cotos cerrados).

En suma, como lo dice la cita del manifiesto del partido laborista con la que se inicia este artículo, el ritmo del crecimiento económico determina el paso al cual se podrá crear una sociedad más justa y equitativa.

Además, ante la presión que sobre el gasto público ejercerán las prioridades desatendidas, un mayor crecimiento es el mejor antídoto para evitar el sobreendeudamiento del sector público y por ello para preservar la estabilidad macroeconómica. Y esta última observación se vincula con una razón adicional para la aceleración del crecimiento como la prioridad mayor. Tras decenios de dinamismo claramente insuficiente y de tendencias económicas y sociales adversas, la aceleración del crecimiento económico aparece como un imperativo con el fin de allegarse más recursos públicos para atender las prioridades nacionales. Esto es así *sobre todo* si se rechaza realizar una reforma fiscal o recurrir a mayor endeudamiento (como lo ha hecho repetidamente el actual presidente desde su campaña electoral y el nuevo gobierno en el Paquete Económico de 2019) pues deja como únicas opciones para financiar nuevos programas:

1) la de reestructurar el gasto público y 2) los nuevos recursos que genera el propio crecimiento. Y debe tenerse en cuenta que la mera reestructuración del gasto público parece claramente insuficiente para atender las prioridades nacionales en materia de infraestructura y reforma de los sistemas de salud y pensiones, para mencionar solo dos de los mayores desafíos.<sup>19</sup>

Tómese en cuenta que simplemente elevar la tasa de inversión pública a los niveles de hace 10 años implica aumentarla en 3 puntos porcentuales adicionales del PIB, lo que es mayor que el monto total de recursos que se espera liberar con la reestructuración del gasto público.

Veamos con mayor detalle. En el ejercicio que sigue supondremos que la reestructuración del gasto público genera recursos invertibles por 2.5% del PIB de 2018, que equivalen a alrededor de 555 mil millones de pesos a precios de 2017. Vale la pena observar que estos montos son en realidad muy superiores (en más del doble) a los recursos que el gobierno, de acuerdo a los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) de la SHCP, planea invertir en 2019 en sus programas prioritarios (véase cuadro 7) como resultado de los recursos liberados por la reestructuración del gasto en ese año. Mantenemos, sin embargo, el supuesto de nuevos recursos por 2.5% del PIB en la medida en que después del arranque del sexenio habrá seguramente más reestructuraciones y nuevos montos asignados, en particular a gastos de inversión, que toman tiempo en consolidarse.

---

19 Sobre los retos que presenta el actual sistema de pensiones, véase el artículo de Berenice Ramírez en este número.

### **Cuadro 7**

#### *Gasto en nuevos programas sociales y de infraestructura en 2019*

Miles de millones de pesos	
Programas con gasto de inversión a/	44.0
Pensión adultos mayores (gasto adicional b/)	60.0
Jóvenes Construyendo el Futuro	44.3
Beca Universal Educación Media Superior	17.3
Sembrando Vida	15.0
Otros programas económico-sociales c/	55.7
<b>Total</b>	<b>236.3 d/</b>

a/ Incluye Tren Maya, Corredor Transistmico, Caminos Rurales, Modernización Aeroportuaria, Internet para Todos, Colonias Marginadas y Plan de Reconstrucción

b/ El monto asignado a este programa es de 100 mil mdp pero el gasto adicional involucrado es de solo 60 mil mdp.

c/ Programas con menos de 10 mil mdp: Producción para el bienestar, Programa de Mejoramiento Urbano, Pensión por discapacidad permanente, Provisiones para el desarrollo de trenes de pasajeros y de carga, Precios de Garantía a Alimentos Básicos, Agromercados Sociales y Sustentables, y otros de menos de 5 mil mdp.

d/ En los Criterios Generales de Política Económica 2019, el total del gasto asignado a "Proyectos Prioritarios del Sector Central" es superior al del cuadro 7 y equivalente a 251.6 miles de mdp. Este total, sin embargo, cuenta en la pensión para adultos mayores los 100 mil mdp asignados y no el gasto adicional (60 mil mdp) que es la única parte propiamente resultado de la restructuración del gasto

Fuente: CIEP, Implicaciones del Paquete Económico 2019 y SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2019.

Los recursos liberados se mantienen en el tiempo y representan, una vez alcanzada la meta de restructuración del gasto, un flujo permanente, independiente del ritmo de crecimiento económico. Este flujo se considera constante como porcentaje del PIB de 2018 pero, desde luego, por el crecimiento del PIB en el tiempo, es un flujo decreciente respecto del PIB de cada año sucesivo. Considérese a este como el escenario base con una trayectoria de crecimiento real de 2% anual.

Comparemos ahora este escenario base con dos escenarios alternativos de crecimiento del PIB, con tasas de 4 y 6% anual respectivamente, a partir de 2019. El mayor crecimiento en estos dos escenarios genera

recursos públicos adicionales con respecto al escenario base que se calculan con el supuesto de que no hay cambios en el nivel y composición de los impuestos. Más precisamente, se calculan suponiendo que los ingresos presupuestales no petroleros (18.9% del PIB en 2017) se mantienen constantes como proporción del PIB, pero al crecer éste más rápido que en el escenario base, el crecimiento genera recursos adicionales que se agregan a los fondos invertibles en infraestructura física y social.

El impacto de una aceleración del crecimiento es notable (véase el cuadro 8). Para su tercer año, el gobierno dispondría de recursos invertibles 50% superiores a los del escenario base en el escenario con crecimiento anual de 4 y 100% superiores en el escenario con crecimiento de 6% (es decir, recursos adicionales por 1.2 y 2.5% del PIB de 2018 respectivamente). Para fines de sexenio, el gobierno podría invertir 2 veces más que en el escenario base con crecimiento de 4% y por encima de tres veces más con crecimiento de 6% (es decir, recursos adicionales por 2.6 y 5.5% del PIB de 2018 respectivamente).

Esto significa que comparados con el *gasto efectivo en nuevos programas en 2019* (que como vimos es muy inferior a 2.5% del PIB), el crecimiento adicional aportaría en el tercer año *tres veces* más recursos invertibles en el escenario de 4% y *cuatro* veces más en el de 6% y, en el sexto año, cuatro y siete veces más respectivamente. Todo esto, sin modificar un solo impuesto, ni la recaudación tributaria lograda en 2017 (en % del PIB).

### **Cuadro 8**

*Recursos invertibles por reestructuración del gasto público  
bajo distintos escenarios de crecimiento*

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Escenario base de 2% anual						
Mmp 2017	555	555	555	555	555	555
% del PIB 2018	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Escenario de 4% anual						
Mmp 2017	639	727	822	922	1,027	1,133
% del PIB 2018	2.9	3.3	3.7	4.1	4.6	5.1
Relación con escenario base	1.15	1.31	1.48	1.66	1.85	2.04
Escenario de 6% anual						
Mmp 2017	723	904	1,100	1,311	1,537	1,776
% del PIB 2018	3.3	4.1	5	5.9	6.9	8
Relación con escenario base	1.3	1.63	1.98	2.36	2.77	3.2

Mmp 2017: Miles de millones de pesos a precios constantes de 2017

Fuente: elaboración propia con información de INEGI.

#### **4. Perspectivas e implicaciones: ¿Cómo detonar el crecimiento?**

Todo lo anterior tiene tres implicaciones. La primera es que las perspectivas económicas de corto y mediano plazo no son halagüeñas bajo el escenario actual de política económica.<sup>20</sup> Por el lado del entorno externo, éste difícilmente será más favorable en el corto y mediano plazos de lo que ha sido en el pasado reciente. Aunque la guerra comercial entre China y Estados Unidos puede representar un choque positivo para las exportaciones mexicanas,<sup>21</sup> la economía de Estados Unidos difícilmente seguirá creciendo al ritmo al que lo hizo en 2018 en la medida en que se

20 Para un análisis de las perspectivas de la economía en 2019 y más allá, véase Casar (2019).

21 Al igual que el acceso de China a la OMC a principios de los 2000 representó un choque negativo para México.

acerca a una situación de pleno empleo, con una reducción adicional de la tasa de desempleo en 2018 que la sitúa en los niveles más bajos desde fines de los años 1960. Además, la Administración de Información Energética de Estados Unidos anticipa para 2019 un aumento de la oferta mundial de petróleo superior a la demanda con la consecuente presión a la baja sobre el precio del crudo.<sup>22</sup> A ello se agrega el proceso de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal.

Lo crucial, sin embargo, son las limitaciones de la actual política económica, el hecho de que los recursos movilizados por la restructuración del gasto público son clara y simplemente insuficientes para acelerar el crecimiento aun cuando se llegaran a liberar 2.5 puntos porcentuales del PIB que, como hemos visto, es mucho más de lo asignado a nuevos programas en el presupuesto de 2019. Esos 2.5 puntos porcentuales se invertirán en una variedad de programas (entre ellos los de pensiones para adultos mayores y de becas para los jóvenes), lo que dejaría, en el mejor de los casos, alrededor de 1 punto porcentual para proyectos de infraestructura. Aunque estos recursos se asignaran acertadamente al desarrollo del sur del país, difícilmente podrán detonar un significativamente mayor ritmo de crecimiento en el conjunto de la economía. Tómese en cuenta, como ya lo mencioné, que se necesita invertir 3 puntos del PIB simplemente para restablecer la fracción del PIB destinada a inversión pública de hace 10 años. El problema es simplemente que, tomando además en cuenta la evolución probable del entorno externo, no parece viable acelerar el crecimiento sin, al mismo tiempo, realizar una reforma fiscal o recurrir a mayor endeudamiento.

La previsión de crecimiento del propio gobierno para 2019 y más allá confirma esta perspectiva mediocre. El crecimiento previsto del PIB para 2019 es de entre 1.5 y 2.5%. El Banco de México, organismos internacionales y analistas económicos coinciden en que el escenario más probable para 2019 será un crecimiento de menos (quizá bastante menos) de 2%.

.....  
22 Véase EIA, Short Term Energy Outlook, November 2018, citado por SHCP, CGPE, p. 29.

Y por los argumentos dados anteriormente, no se ve cómo, con el actual esquema de política económica, se puede sacar a la economía de una trayectoria de crecimiento del orden de 2% anual. El crecimiento para 2020-2024 previsto por la Secretaría de Hacienda en los Criterios Generales de Política Económica 2019 se ubica entre 2.1 y 3.3%, con una estimación puntual de 2.7%, *inferior* a la tasa de crecimiento económico anual de 1990 a 2007 (2.9%). La discusión anterior de las tendencias a una creciente desigualdad y una pobreza persistente que conlleva una trayectoria de bajo crecimiento no permite exagerar los costos económicos y riesgos sociales que tal trayectoria presenta.

La segunda implicación es que si debido a las restricciones fiscales y de endeudamiento hay que escoger entre darle prioridad a un estado inversor (promotor del crecimiento) o a un estado social (con un sistema de bienestar desarrollado), el énfasis a corto plazo debería ser puesto en el estado inversor más que en la creación de nuevos programas sociales (aunque haya mucho por reordenar y racionalizar en el área del gasto social). Es por eso por lo que con lo poco o mucho que se pueda elevar la recaudación impositiva y usar el endeudamiento, la prioridad debería ser invertir dichos recursos para detonar el crecimiento. Una vez echado a andar el crecimiento, este contribuiría a generar los recursos públicos necesarios para ir construyendo un estado social digno de ese nombre.

Vale la pena observar que esta no es la elección hecha por el nuevo gobierno para 2019. Como se muestra en el cuadro 7, el presupuesto asignado a nuevos programas que involucran gasto de inversión es de 44 mil millones de pesos que representan solo 18.6% del monto total asignado a nuevos programas prioritarios.

La tercera implicación es que si quiere avanzar en esta dirección es necesario superar un obstáculo mayor: la camisa de fuerza que representa la política macroeconómica de los últimos treinta años. Aunque son varios los factores que dificultan un mayor crecimiento económico —tales como el bajo nivel de intermediación financiera y crédito banca-

rio para la producción y la inversión, o la anterior política de salarios mínimos que deprimió el crecimiento del consumo privado y frenó la expansión del mercado interno (véase Ros, 2015a) –la corrección de varios de ellos será necesariamente gradual. Este no es el caso en un factor decisivo que por ello puede hacer mucho para detonar el crecimiento.

Me refiero al continuo alineamiento de la política macroeconómica con el consenso macroeconómico internacional *previo* a la Gran Recesión de 2008-2009. En efecto, el paradigma que dominó el manejo de la política macroeconómica durante la llamada *Gran Moderación* enfatizaba las propiedades estabilizadoras del sistema económico, limitaba la acción macroeconómica del Estado al mantenimiento de la estabilidad estrechamente definida como estabilidad de precios, y relegaba –en el mejor de los casos a segundo plano– el uso de la política fiscal como instrumento de estabilización, no se diga de crecimiento, poniendo el énfasis en reglas sencillas. En su actual encarnación en México– a diferencia del abandono, o por lo menos cuestionamiento, de ese consenso en buena parte de los países desarrollados después de la crisis de 2008-2009– esa política consiste de un “trípode macroeconómico” compuesto por un objetivo de política fiscal de superávit primario (para el balance fiscal global), un régimen de metas de inflación para la política monetaria, y un tipo de cambio flexible. Como lo he discutido en otros trabajos (véase en particular Ros, 2015a y 2015b), los problemas centrales a los que se ha enfrentado la aplicación práctica de estos preceptos de política macroeconómica son tres:

1. Una política fiscal muy conservadora con un gasto de inversión pública que se ha convertido en el principal mecanismo de ajuste en las finanzas públicas, y que en años recientes no ha logrado ir más allá de compensar, con la reforma tributaria de 2013, la caída en los ingresos petroleros. Ello ha implicado continuar sacrificando los niveles de inversión pública con consecuencias nefastas en términos

de agravar el déficit de infraestructura del país y de sus efectos negativos en la producción petrolera.

2. La persistencia de altas tasas de interés real, asociada a la debilidad de los mecanismos de transmisión de la política monetaria sobre la demanda agregada interna, que no ha dejado, sin embargo, de inhibir la inversión privada además de dificultar el ajuste de las finanzas públicas por su efecto sobre el servicio de la deuda pública. Vinculado también a la debilidad de los mecanismos de transmisión de la política monetaria, a un régimen estricto de metas de inflación (con énfasis exclusivo en la inflación) y, en el pasado, a un fuerte efecto de traspaso del tipo de cambio a precios, ha existido una inclinación por parte del Banco Central a una respuesta asimétrica de su política de tasas de interés ante apreciaciones y depreciaciones del tipo de cambio que a su vez ha generado una tendencia a la apreciación del tipo de cambio real.
3. Un lento ritmo de crecimiento económico –consecuencia en parte de los dos problemas anteriores–. En la definición de Wikipedia, esta combinación de políticas es un verdadero tripié, “un aparato que permite estabilizar un objeto y evitar el movimiento propio de este”.

Detonar el crecimiento requiere abandonar esta política macroeconómica y adoptar un enfoque distinto para las políticas monetaria y fiscal. Por el lado de la política monetaria y cambiaria, varios estudios de un gran número de aceleraciones del crecimiento económico en diferentes países de los 1950 en adelante coinciden en destacar el papel de la subvaluación cambiaria como un detonador de aceleraciones económicas (Hausman *et al.*, 2005, Libman *et al.*, 2019) y el de un tipo de cambio real competitivo como promotor del crecimiento sostenido (véase Rapetti, 2013, e Ibarra, 2016, para revisiones de una amplia literatura sobre el tema). Las razones son los efectos del tipo de cambio real en la rentabilidad de los sectores de bienes comerciables, con alto potencial para el crecimien-

to de la productividad y la presencia de varios tipos de externalidades y problemas de coordinación que la subvaluación cambiaria, con la ayuda esencial de la política industrial, contribuye a superar. La ampliación y diversificación de la oferta de bienes comerciables hacia productos con demandas más elásticas, como lo argumenta Alain Ize en este número, es precisamente uno de los retos mayores en la tarea de acelerar el crecimiento. Afortunadamente, en este aspecto parte de la tarea -que implica una depreciación competitiva del peso- ha ocurrido por sí sola, a pesar de los esfuerzos en contrario de la autoridad monetaria, como resultado de los factores que determinaron una apreciación generalizada del dólar estadounidense y, en menor medida, de la caída del precio del petróleo y el deterioro de la balanza comercial petrolera, así como por una menor disponibilidad de recursos externos y otras vicisitudes en años recientes. La depreciación cambiaria ha tenido además varios de los resultados esperados: el alto tipo de cambio real ha promovido las exportaciones (agropecuarias, manufactureras y el turismo) lo que ha actuado como un contrapeso a los efectos adversos de la contracción de la inversión pública y, como lo ha dicho repetidamente el FMI en sus informes sobre México, ha funcionado en su papel de estabilizador del nivel de actividad económica. Lo que el tipo de cambio no ha logrado es estimular la inversión privada, lo que seguramente se explica por el resto de la configuración macroeconómica.

En efecto, lo que falta por corregir para prender el chispazo detonador del crecimiento de largo plazo es un cambio en la política fiscal y su coordinación con la política industrial y regional: el establecimiento de un nuevo Trato con el Sur. Aquí, antes de continuar con el contenido de tal cambio, vale la pena hacer una digresión para entender la importancia del rezago del sur en la trayectoria de bajo crecimiento que ha registrado la economía en su conjunto. Porque en efecto, como se discute en el recuadro 2, aunque ello no sea el único ni principal determinante, el lento crecimiento de la economía mexicana a largo plazo está vincu-

lado con un proceso de desindustrialización prematura y, de hecho, el crecimiento diferencial por estados del país está vinculado a su ritmo de industrialización (además, desde luego, de su capacidad para explotar las ventajas potenciales que su historia y geografía presentan). En particular, los diferenciales en el ritmo de industrialización contribuyen a explicar el creciente rezago del sur que a su vez explica en parte el lento crecimiento agregado. La política de inversión pública, en particular de la inversión en infraestructura, ha jugado un papel muy importante en estos procesos y el atraso relativo creciente del Sur (véase Ros, 2015a, cap. 1).

Todo ello constituye solo un aspecto (aunque sin duda muy importante) del fenómeno más amplio de desarrollo diferenciado de actividades modernas, con relativamente alta productividad, en distintas regiones del país que se manifiesta, en particular, en tasas de informalidad muy altas en el Sur del país y su aumento en el tiempo.<sup>23</sup>

#### RECUADRO 2

##### EL BAJO CRECIMIENTO DE LARGO PLAZO, LA DESINDUSTRIALIZACIÓN PREMATURA, Y EL REZAGO DEL SUR<sup>a/</sup>

El periodo de lento crecimiento económico desde principios de los ochenta se ha caracterizado por una reducción a largo plazo de la participación de la industria manufacturera en el PIB.

Por ejemplo, entre 1987-88, cuando llegó a un pico, y 2016-17 la participación de la industria manufacturera en el PIB pasó de 21.5 a 17.1%.<sup>24</sup>

Este proceso, compartido con otros países en desarrollo, en particular en América Latina, y no necesariamente más marcado que en ellos, corresponde a una “desindustrialización prematura” en el sentido de que ocurre a niveles de ingreso por habitante inferiores a los que registraron los países desarrollados cuan-

23 Para un análisis regional de las tasas de informalidad y sus cambios en el tiempo, véase Casar (2019b).

24 Banco Mundial, World Development Indicators.

do empezaron a desindustrializarse y transitar a una sociedad post-industrial (véase, sobre el tema, UNCTAD, 2003; Palma, 2014; Rodrik, 2015, y sobre México, Cruz, 2015). Esta desindustrialización contrasta con el avance de la participación de la industria manufacturera que ocurrió de los 1950 a fines de los 1970 durante precisamente el largo periodo de alto crecimiento económico que precedió a la crisis de los 1980.

El cuadro 2.1 presenta las entidades federativas del país ordenadas de acuerdo a su tasa de crecimiento del PIB en el periodo 1993-2017 y clasificadas en cuatro grupos principales: 1) estados en industrialización e industrializados, que vieron un aumento significativo de la participación de las manufacturas en el PIB (industrialización) o tenían un relativamente alto nivel de industrialización inicial que se mantuvo estable (industrializados); 2) estados con muy baja industrialización cuyo desarrollo y éxito en el crecimiento se ha fincado en el turismo (turísticos); 3) estados con pérdida de participación manufacturera a niveles bajos o intermedios de industrialización (desindustrialización prematura) sin haber encontrado otra actividad líder; 4) estados del sur con baja industrialización y procesos de desindustrialización y bajo crecimiento (Sur estancado). Cinco estados no encajan bien en esta clasificación: dos petroleros (Campeche y Tabasco), cuya experiencia está marcada por la altísima presencia de la minería petrolera en sus economías, la Ciudad de México con una economía diversificada postindustrial y Sinaloa y Tamaulipas, con bajo crecimiento y un nivel estable de industrialización bajo o intermedio (Norte estancado).

Como lo muestra el cuadro, el quintil de mayor crecimiento (más precisamente, los seis estados con tasas superiores a 3.5% anual), incluyen estados en industrialización (la mitad, Aguascalientes, Querétaro y Guanajuato), dos éxitos turísticos (Quintana Roo y Baja California Sur) y un industrializado (Nuevo León).

Las 12 tasas más altas de crecimiento (aproximadamente los dos quintiles de mayor crecimiento con tasas anuales de 3.2% y más) corresponden a estados en industrialización o industrializados (nueve, de los cuales cinco en industrialización) o a éxitos turísticos (los dos mencionados) junto a uno que combina un modesto proceso de industrialización con éxito turístico (Yucatán).

En el tercer y cuarto quintiles (con tasas de crecimiento de entre 2.1 y 3.1% al año) encontramos principalmente estados relativamente industrializados con moderados procesos de desindustrialización, cuatro estados en franca desindustrialización, todos ellos en el centro y norte del país, junto a dos turísticos (Colima y Nayarit) y Sinaloa y Tamaulipas (el Norte estancado). Los 8 estados con menores tasas de crecimiento (2.0% y menos) corresponden todos al sur estancado y a los dos petroleros (Campeche y Tabasco).

Es notable que todo el sur estancado sufre procesos de desindustrialización, en varios casos intensos, a niveles iniciales generalmente muy bajos de industrialización (con la excepción parcial de Veracruz y Tlaxcala), a diferencia de otros procesos de desindustrialización en el norte y el centro que tienen generalmente lugar a niveles iniciales altos o intermedios de industrialización. Hay un claro vínculo entre desindustrialización y el rezago del sur, aunque esa no sea ni la única causa ni indique la única solución al estancamiento del sur como lo discutiremos más adelante.

a/ Agradezco a Enrique Provencio por compartir su banco de datos sobre las entidades federativas del país, información que es la base de este recuadro.

### **Cuadro 2.1**

*Crecimiento del PIB e industrialización por estados, 1993-2017 (%)*

Entidad federativa	Tasa media de crecimiento anual del PIB 1993-2017	Participación porcentual de la manufactura (1993)	$\Delta$ Participación porcentual de la manufactura (2017-1993)	Clasificación
Agascalientes	4.8	17.3	10.4	Industrialización
Querétaro	4.8	25.2	3.0	Industrialización
Baja California Sur	4.4	2.1	-0.6	Turístico
Quintana Roo	4.4	3.3	-1.7	Turístico
Guanajuato	3.8	15.3	11.3	Industrialización
Nuevo León	3.6	25.8	-2.4	Industrializado
Chihuahua	3.5	28.2	-0.9	Industrializado
Sonora	3.2	26.6	-3.9	Industrializado
Puebla	3.2	20.4	5.7	Industrialización
Yucatán	3.2	10.7	2.9	Industria/Turismo
Coahuila	3.2	35.8	3.0	Industrializado
San Luis Potosí	3.2	23.3	3.5	Industrialización
Zacatecas	3.1	8.4	1.8	Industrialización
Baja California	3.0	25.1	-1.4	Industrializado
Colima	2.9	4.7	-0.8	Turístico
México	2.7	27.6	-8.8	Desindustrialización
Jalisco	2.7	24.7	-2.7	Industrializado
Tamaulipas	2.6	20.4	1.1	Norte estancado
Michoacán	2.6	11.9	-2.4	Desindustrialización
Durango	2.4	16.7	-1.1	Desindustrialización
Hidalgo	2.2	29.2	-9.1	Desindustrialización
Nayarit	2.2	8.8	-3.7	Turístico
Ciudad de México	2.2	9.2	-4.0	Post-industrial
Sinaloa	2.1	7.2	0.7	Norte estancado
Tlaxcala	2.0	24.5	-1.1	Sur estancado
Morelos	1.9	18.3	-1.0	Sur estancado
Veracruz	1.8	19.9	-4.0	Sur estancado
Tabasco	1.7	15.2	-7.6	Petrolero
Chiapas	1.7	18.2	-9.2	Sur estancado
Guerrero	1.6	3.3	-0.8	Sur estancado
Oaxaca	1.4	13.7	-3.5	Sur estancado
Campeche	-1.5	0.3	0.2	Petrolero

Fuente: elaboración propia, con información de INEGI, 2019.

Por un nuevo Trato con el Sur entiendo la implementación de un programa masivo de inversiones en infraestructura (públicas y privadas inducidas) en los estados rezagados del sur y sureste que inaugure una reversión de su estancamiento, promueva su convergencia con el nivel de ingreso medio y medio-alto del resto del país, y libere el potencial de crecimiento del conjunto de la economía (véase Ros, 2015a, cap. 1).

Un programa de este tipo cumple a la vez objetivos distributivos y de crecimiento. Distributivos porque el Sur y Sureste es la región más pobre del país,<sup>25</sup> precisamente como resultado de su estancamiento y el proceso de divergencia que ha operado en contra de esta región: entre 1993 y 2017, el Sur estancado<sup>26</sup> creció a una tasa de 0.9% anual, muy por debajo de la tasa del resto del país (2.9%, véase cuadro 9). Y cumple objetivos de crecimiento también: iniciar un proceso de convergencia entre el Sur y el resto del país que, alcanzando una tasa de crecimiento del Sur estancado dos puntos porcentuales mayor que la del resto del país, habría llevado el crecimiento promedio anual de la economía en su conjunto de 2.5% en 1993-2017 a 3.5% (véase cuadro 9).

### **Cuadro 9**

#### *Divergencia y convergencia entre el sur y el resto del país*

	PIB per cápita 2017 Nacional = 100	Crecimiento anual PIB 1993-2017 (%)
Sur estancado <sup>a/</sup>	74.0 (54.3) <sup>c/</sup>	0.9
Resto del país	107.4	2.9
Nacional	100	2.5
Nacional con convergencia del sur	124.9 <sup>d/</sup>	3.5 b/

a/ El sur estancado incluye los estados de menor crecimiento del PIB en el sur y sureste del país: Campeche, Oaxaca, Guerrero, Chiapas, Tabasco, Veracruz, Morelos y Tlaxcala (ordenados de menor a mayor crecimiento en 1993-2017).

b/ Corresponde a la tasa de crecimiento del país si el Sur hubiera crecido dos puntos porcentuales más que el resto del país (al 4.5% anual) en 1993-2017.

c/ La cifra entre paréntesis excluye a Campeche y Tabasco cuyo alto PIB per cápita está dominado por la presencia de la minería petrolera.

d/ Corresponde al PIB per cápita en 2017 de haber crecido la economía en el periodo 1993-2017 a 3.5% en lugar de 2.5%.

Fuente: Basado en INEGI.

25 Excluyendo Campeche y Tabasco, el Sur estancado (véase cuadro 9, nota 1) tiene un PIB per cápita en 2017 aproximadamente igual a la mitad del resto del país (ver cuadro 9).

26 Ver nota 1 del cuadro 9 para la definición del Sur estancado que incluye, a diferencia del cuadro 2.1, a Campeche y Tabasco.

Este es un aumento de un punto porcentual en la tasa de crecimiento nacional sin considerar los efectos y sinergias que desencadenaría la aceleración del crecimiento en el sur sobre el dinamismo del resto del país.

Las políticas y estrategias específicas de aceleración del crecimiento en el sur variarán de estado a estado. Las ricas experiencias de los estados de mayor crecimiento muestran los ejemplos a seguir para detonar el crecimiento del sur, desde la industrialización con base en recursos naturales hasta el desarrollo turístico. Vale la pena observar que un nuevo Trato con el Sur no significa transitar de un “crecimiento hacia afuera” a un “crecimiento hacia adentro” ni tampoco tratar de aliviar la pobreza del sur con políticas de impulso a la demanda agregada en la región (la trampa de pobreza del sur no tiene que ver con una falta de demanda agregada). Significa más bien fortalecer, a través de la promoción de la inversión, a los sectores de bienes comerciables, tanto ampliando y diversificando la oferta de bienes exportables hacia bienes con demandas más elásticas como de fortalecer el impacto de nuestras exportaciones ampliando y diversificando la oferta de importables (para una discusión de varios de estos aspectos véase el artículo de Alain Ize en este número). La región sur requiere, para su desarrollo, de ambas orientaciones.

En conclusión, cabe decir que estamos aún muy lejos de un programa masivo de inversiones que verdaderamente constituya un nuevo Trato con el Sur y permita detonar el crecimiento rápido en esta región. Tómese en cuenta que los montos de recursos asignados en el presupuesto de 2019 al Tren Maya y al Corredor Transistmico, los dos proyectos emblemáticos que se vinculan más estrechamente con la inversión en infraestructura del sur, alcanzan entre los dos solo 6.9 mil millones de pesos (16% de los recursos asignados a programas que involucran gasto en inversión y menos de 3% del *gasto total* en proyectos prioritarios que se hacen posibles con la restructuración del gasto público).<sup>27</sup>

De nuevo, el cambio en la actual política fiscal –en particular, el relajamiento de las restricciones fiscales autoimpuestas– parece ser un

27 Véase SHCP, CGPE 2019 p. 83.

prerrequisito esencial para tomar un rumbo que permita acelerar el crecimiento, combatir la desigualdad y eliminar la pobreza. El cambio en la política fiscal y la política de inversión pública no son desde luego el único prerrequisito para ello pero junto con el fortalecimiento y reactivación de la banca de desarrollo y la coordinación de estos instrumentos con una nueva política industrial y regional, que no se enfoque exclusivamente a la promoción de la industria manufacturera si no que aproveche las ventajas naturales, geográficas e históricas de las distintas regiones del país, puede hacernos avanzar mucho en el proceso de detonar el crecimiento económico de largo plazo.

### *Referencias*

- Arias, J., O. Azuara, P. Bernal, J. Heckman, y C. Villarreal (2010), *Policies to promote growth and economic efficiency in Mexico*. Discussion Paper No. 4740, Institute for the Study of Labor (IZA), Febrero de 2010.
- Banco de México, Informe Trimestral Julio-Septiembre de 2018, Banco de México
- Beckerman, W. (1972), *The Labour Government's Economic Record: 1964-1970*. London: Duckworth.
- Bustos, A y G. Leyva (2017), Towards a more realistic estimate of the income distribution in Mexico, *Latin American Policy*, vol. 8, núm. 1
- Casar, J. (2019), Política económica y perspectivas de crecimiento, *EconomíaUNAM*, núm. 46, enero-abril.
- Casar, J. (2019b), México a diez años de la Gran Recesión: la persistencia del lento crecimiento y la profundización de la desigualdad, Informe del Desarrollo en México 2019, PUED-UNAM, México.
- Chiquiar, D. y M. Ramos Francia (2009). *Competitividad y crecimiento en la economía mexicana*. Banco de México, Documentos de Investigación núm. 2009-11.
- Cortés, F. y D. Vargas (2017), La evolución de la desigualdad en México: Viejos y nuevos resultados, *Revista de Economía Mexicana*, núm. 2
- Cruz, M. (2015), Premature de-industrialisation: theory, evidence and policy recommendations in the Mexican case, *Cambridge Journal of Economics*, Volume 39, Issue 1, 1 January 2015.

- Del Castillo Negrete, M. (2015), La magnitud de la desigualdad en el ingreso y la riqueza en México, *Estudios y Perspectivas*, Sede subregional de la CEPAL en México.
- Del Castillo Negrete, M. (2017), Income inequality in Mexico, 2004-2014, *Latin American Policy*, vol. 8, núm. 1
- Elizondo, C. (2011). *Por eso estamos como estamos. La economía política de un crecimiento mediocre*. México: Debate.
- Fernández, A. and F. Meza (2015), 'Informal employment and business cycles in emerging economies: The case of Mexico'. *Review of Economic Dynamics* 18 (2): 381-405.
- García Alba, P. (2006). La venganza de los no comerciables: Competencia doméstica en México desde la adopción del TLCAN. Documento de trabajo EGAP 2006-12. Tecnológico de Monterrey.
- Hausmann, R., Pritchett, L., y Rodrik, D. (2005). Growth accelerations. *Journal of Economic Growth*, 10(4).
- Ibarra, C. (2016), Tipo de cambio real y crecimiento en México: una revisión de la literatura, *Revista de Economía Mexicana* n. 1
- Ibarra, C. y J. Ros (2017), The decline of the labor share in Mexico, 1990-2015, WIDER Working Paper
- Levy, S. (2008). *Good Intentions, Bad Outcomes: Social Policy, Informality and Economic Growth in Mexico*. Washington, D.C.: The Brookings Institute.
- Levy, S. (2018), *Esfuerzos Mal Recompensados. La elusiva búsqueda de la prosperidad en México*. Washington D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo
- Levy, S. (2019), Réplica a la reseña de Jaime Ros de "Esfuerzos mal recompensados", *Economía UNAM*, n. 46, enero-abril
- Libman, E., J. A. Montecino, y A. Razmi (2019), Sustained investment surges, *Oxford Economic Papers*, January
- OCDE (2015), *Estudios Económicos de la OCDE. México*. Enero de 2015. OCDE
- Pagés, C. (ed.) (2010). *La Era de la Productividad*. Washington D.C.: BID.
- Palma, G. (2014), Deindustrialisation, "premature" deindustrialization and the Dutch disease, *Revista NECAT* vol. 3, n. 5.
- Pérez Motta, E. (2007). A commitment to markets is needed, *Financial Times*, mayo.
- Rapetti, M. (2013). The real exchange rate and economic growth: some observations on the possible channels. UMASS Working Paper, 11.
- Rodrik, D. (2015), Premature deindustrialization, NBER Working Paper n. 20935
- Ros, J. (2013), *Algunas tesis equivocadas sobre el estancamiento económico de México*, El Colegio de México-UNAM, México

- Ros, J. (2015a), ¿Cómo salir de la trampa del lento crecimiento y alta desigualdad?, El Colegio de México-UNAM, México
- Ros, J. (2015b), Central Bank policies in Mexico: targets, instruments, and performance, *Comparative Economic Studies*, vol. 57, n. 3, Septiembre
- Ros, J. (2019), Dinámica empresarial disfuncional y productividad estancada: una reseña del nuevo libro de Santiago Levy, *Economía UNAM*, n. 46, enero-abril
- UNCTAD (2003), *Trade and Development Report 2003*, UNCTAD
- Vélez, R. (2018), Presentación en el Seminario de Política Hacendaria, 22 de octubre de 2018, PUED-Facultad de Economía, UNAM
- Vélez, R. y L. Monroy Gómez-Franco (2017), Movilidad social en México: hallazgos y pendientes, *Revista de Economía Mexicana, Anuario UNAM*, n. 2