

12 DIC. 1995

EL DERRUMBE DE UNA FICCIÓN. EVOLUCIÓN RECIENTE,
CRISIS Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MEXICANA

JULIO LÓPEZ G.*

00030849



CENTRO DE INFORMACION
CIENTIFICA Y HUMANISTICA

INTRODUCCIÓN

Los mexicanos y los observadores de la realidad de México fueron sacudidos por la crisis de la economía de finales de 1994. Seguramente casi nadie compartía la pintoresca afirmación que en enero de ese año (o sea, después del levantamiento armado de Chiapas) formuló un gobernador: "...el caso de México es el (*sic*) más exitoso del mundo en materia económica de los últimos cinco años". Pero muy pocos se esperaban un derrumbe tan estrepitoso de un modelo que había sido tan alabado.

El objetivo de este trabajo es analizar la evolución reciente, la situación actual y las perspectivas de la economía mexicana. Su punto de arranque es la crisis de divisas, pero su objetivo es ir más allá de ella. Es así como en la primera sección se presentan los argumentos con los que las autoridades económicas defendieron el déficit comercial externo que llevó a esa crisis. En la segunda se interpreta tal déficit como una expresión y reflejo de los problemas y limitaciones de la estrategia económica que se ha venido siguiendo desde hace más de una década. La tercera sección considera los posibles efectos —en particular, sobre los niveles de actividad económica y de empleo, y sobre la inflación—

* El autor es profesor de tiempo completo de la Maestría en Ciencias Económicas, CCH-UNAM. Agradezco a mis colegas y alumnos de la Maestría, cuyas observaciones me permitieron mejorar los contenidos y presentación de este documento.

del Programa de Emergencia Económica con el que las autoridades han decidido enfrentar la crisis. La última sección plantea algunas propuestas sobre una política económica alternativa.

EL DÉFICIT EXTERNO Y SUS DEFENSORES

Las autoridades reconocen hoy que el enorme déficit de cuenta corriente produjo la devaluación del peso y las medidas económicas de emergencia. A partir de 1988 ese déficit ha aumentando sin interrupciones: entre ese año y 1994, creció 1.4 por ciento hasta alcanzar 7.6 por ciento del PIB. Ello, originó un aumento de la deuda externa que hoy es, en proporción al PIB, superior a la de 1982 (aunque en relación con las exportaciones es un poco menor). Sin embargo, en todo ese lapso jamás las autoridades económicas mostraron preocupación.

Dos semanas antes de la devaluación y del desencadenamiento de la crisis, Miguel Mancera, actual gobernador del Banco de México, decía:

El tamaño del déficit de cuenta corriente es, en cierto modo, la medida del éxito del país, no del fracaso... cuanto más éxito tenga México como país atractivo para la inversión, es casi seguro que será más grande el déficit de cuenta corriente.

Es importante recordar los argumentos con que hasta hace poco se defendía la existencia de un déficit externo tan abultado.

En primer término, se sostenía que la capacidad de ahorro de México es limitada. Para realizar las inversiones necesarias para ampliar la planta productiva se precisaba del ahorro del exterior.

Un segundo argumento consideraba la siguiente identidad contable: el déficit con el exterior es equivalente a la suma del déficit del sector público, más el déficit —el excedente de la inversión respecto al ahorro, con mayor precisión— del sector privado.

Ahora bien, durante los últimos tiempos las cuentas del sector público han estado, *grosso modo*, equilibradas; el déficit externo es entonces atribuible al exceso de la inversión respecto al ahorro privados. En la visión oficial, este déficit era beneficioso porque los empresarios privados se endeudan invirtiendo por encima de sus ahorros esperando,

en el futuro, obtener los ingresos que les permitirán pagar sus deudas y además obtener una adecuada ganancia.

Había razones para ser optimistas respecto de los resultados del déficit porque la mayor parte de las importaciones de México pueden caracterizarse como productivas: alrededor de 85 por ciento de las importaciones son de insumos intermedios y de bienes de inversión. Así, se sostenía que gracias a la creciente inversión privada, México podría, en el futuro, pagar con los ingresos provenientes de sus mayores exportaciones la deuda previamente contratada.

En tercer lugar, se reconocía que los capitales externos con que se financiaba el déficit eran mayoritariamente de corto plazo (aproximadamente 2/3). Pero se señalaba que también las entradas de capitales de corto plazo benefician a las empresas nacionales y al gobierno. Al elevar la demanda, y con ello los precios, de las acciones y valores gubernamentales nacionales, disminuía el costo de los recursos externos al que el fisco y los empresarios podían tener acceso.

Además de lo anterior, esos recursos de corto plazo podían, para efectos prácticos, considerarse de largo plazo. En la medida en que se pagara una tasa de interés un poco por encima de la internacional, que se fortaleciera la estabilidad de los precios, y que existiera confianza en la economía mexicana, esos capitales seguirían fluyendo. A juicio de las autoridades, las bases para que se mantuviera esa confianza existían, debido al fuerte crecimiento de las exportaciones y de la inversión privada, así como por la presencia del TLC.

UNA VISIÓN ALTERNATIVA SOBRE EL DÉFICIT EXTERNO

A primera vista, los argumentos oficiales que sirvieron para justificar el déficit eran sólidos. Sin embargo, un análisis más cuidadoso deja ver errores graves.

En primer término acéptese, sin conceder, que México necesita elevar con fuerza su inversión. Sin embargo, de ello no se deduce que la única forma de lograrlo sea recurriendo al capital del exterior. Considérese sólo el siguiente dato: en 1992 el 10 por ciento más rico de la población captaba el 38.1 por ciento del ingreso corriente de los hogares. Si se hubieran aplicado impuestos a ese grupo se podrían haber destinado recursos adicionales a la inversión sin necesidad de endeudarse.

Ello no se hizo. Se prefirió recurrir al endeudamiento en lugar de corregir esa concentración de la renta, excesiva e injusta.¹ Sin embargo, el aumento del ahorro captado del exterior, y el empeoramiento en la distribución de la renta, no contribuyeron tampoco a elevar el ahorro privado: entre 1980 y 1991 éste se redujo, de 15.1 por ciento que representaba del PIB, a apenas 10.6 por ciento de éste.

En segundo lugar, puede afirmarse que la captación de ahorro externo tiene sentido y es favorable para el país cuando las capacidades productivas están plenamente aprovechadas. Ahora bien, en México ése no era el caso: en 1988, cuando se inició el recurso al ahorro externo, existía una capacidad ociosa importante.² Un principio de racionalidad y de eficiencia macroeconómica elemental indicaba que era más conveniente aprovechar más y mejor esas capacidades —lo que hubiera permitido elevar la producción, el empleo, los salarios y las ganancias— en lugar de endeudarse. Sin embargo, entre esa fecha y 1992 el porcentaje de la capacidad instalada que no se aprovechaba se mantuvo prácticamente estable.

A la luz de lo anterior puede deducirse fácilmente una consecuencia importante de la estrategia de endeudamiento. El crecimiento de las importaciones a ritmos mayores que las exportaciones significó que se deprimían el mercado interno y las ganancias para los productores nacionales, y se restringían las posibilidades de elevar el empleo. El desaprovechar los recursos disponibles —las capacidades productivas, en este caso concreto— es quizá la señal más clara de la ineficiencia macroeconómica de la estrategia adoptada.

Un tercer problema de la estrategia seguida hasta hace poco, y que fue justamente el que precipitó la crisis reciente, es la extremada fragilidad financiera externa que ésta trajo aparejada.

Puede definirse como fragilidad financiera externa de una economía, una situación en que es alto el riesgo de que sus reservas de divisas se hagan insuficientes como para enfrentar una conversión importante de las tenencias de valores líquidos en moneda nacional que

¹ Es más, durante el periodo de aplicación de la estrategia, la distribución del ingreso se hizo más desigual.

² Una estimación sugiere que en 1988 el aprovechamiento de la capacidad instalada al nivel de toda la economía estaba 22 por ciento por debajo del que se alcanzó en 1981; cuando tampoco esa capacidad se estaba aprovechando de manera plena. Para la manufactura, las encuestas de opinión empresarial indican un desaprovechamiento de la planta productiva de alrededor de 30 por ciento. Véase, J. López G. (Coordinador), *México: La Nueva Macroeconomía* (cuadro 8, p. 55), México, Nuevo Horizonte Editores, 1994.

tiene el público, en moneda extranjera. Esta fragilidad depende de la confianza que se tenga en la estabilidad de la moneda nacional, de qué tan elevados y líquidos sean los ahorros en poder del público, de qué tan concentrado esté el ingreso de las personas, y de si el Estado cuenta o no con instrumentos capaces de frenar un proceso especulativo.

Ninguna economía que mantenga el libre movimiento de capitales con el exterior —salvo quizá algunas de las más avanzadas del mundo, como la norteamericana, la alemana y la japonesa— está inmune frente al peligro de caer en una situación de fragilidad financiera externa. Sin embargo, la mexicana es una economía estructuralmente propensa a ello: la excesiva concentración del ingreso implica que existe un potencial de ahorro importante, que es también un potencial de especulación.

La estrategia aplicada elevó aún más ese peligro. Como se dijo, junto al incremento de la concentración de la renta, aumentó el déficit de cuenta corriente, financiado mayoritariamente con capitales externos de corto plazo. La tercera razón fue la creciente sobrevaluación del peso.

La sobrevaluación creciente del peso y la pérdida de competitividad de los productores nacionales que ella estableció, fue un determinante importante de la tendencia al déficit comercial externo. La magnitud que alcanzó ese déficit, y la distancia cada vez mayor entre el tipo de cambio y su nivel de equilibrio de largo plazo generó una desconfianza creciente respecto de la futura estabilidad de la moneda. Estaban dadas, así, las bases para que cualquier acontecimiento hiciera estallar una crisis de divisas, como efectivamente ocurrió.

No es necesario analizar aquí cuáles fueron los detonantes inmediatos de la crisis; ni especular acerca de si un manejo algo mejor de las autoridades económicas hubiera permitido evitar el colapso en ese momento. Es preciso insistir, sin embargo, en que ella fue la consecuencia de la fragilidad financiera externa, y que en esa estrategia no se contaba con ningún instrumento para enfrentarla y sortearla. El costo de ello fue que en el último bimestre de 1994 se fugaron más de once mil millones de dólares: es como si durante dos años México hubiera arrojado al mar los ingresos provenientes de sus exportaciones de petróleo.³

³ En 1994 la fuga de capitales ascendió a 23 mil cuatrocientos millones de dólares. Este monto de recursos fugados del país en 1994 supera incluso las partidas presupuestales ori-

Considerando lo antes expuesto, no puede aceptarse la afirmación a veces preconizada —en particular, por las autoridades económicas— que el modelo estaba funcionando bien. Tampoco comparto el juicio que afirma que la única falla de la política económica fue el atraso en devaluar el peso, y que si eso se hubiera hecho a tiempo, el modelo habría sido perfecto.

En efecto, una devaluación, en ausencia de otras medidas, genera problemas. En primer lugar, desata presiones inflacionarias. Al rechazar cualquier mecanismo de intervención directo sobre la inflación —como hubiera podido ser, por ejemplo, el control de precios— el gobierno debió recurrir a medidas indirectas. El salario y el tipo de cambio fueron las “anclas” con las que se contuvo la inflación inercial preexistente. Si el peso se hubiera devaluado en paralelo con el alza de los precios internos —lo que era la condición para mantener la paridad cambiaria— entonces sencillamente la inflación se habría mantenido a sus altísimos ritmos precedentes. Recuérdese que en diciembre de 1987, cuando se inauguraron los pactos, la tasa de inflación anual era de casi 160 por ciento; y que un año después, en diciembre de 1988, esa tasa era todavía superior a 50 por ciento.

En segundo lugar, la devaluación reduce la participación de los salarios en el valor de la producción. La distribución del ingreso habría empeorado aún más si se hubiera seguido una estrategia devaluatoria.

En tercer lugar, la experiencia de México indica que la devaluación tiende a producir una contracción de la demanda agregada. Aunque la balanza comercial y la demanda externa neta mejoran, la demanda interna cae aún más en términos absolutos, lo que contrae el producto, el empleo y el grado de aprovechamiento del equipo productivo.⁴ Es plausible sostener que un deslizamiento persistente del peso no habría garantizado un mayor crecimiento económico y una utilización más alta y mejor de los recursos disponibles; más bien hubiera provocado lo contrario.

Finalmente, aunque no en importancia, el alza del precio de la divisa genera desconfianza. No es nada seguro que la crisis cambiaria hubiera podido controlarse si sólo se hubiera devaluado “a tiempo”. Ello fue siempre un peligro latente: lo que acaba de suceder ahora con el peso,

ginalmente destinadas este año a atender los rubros de salud y seguridad social; Solidaridad; desarrollo urbano, ecología y agua potable; programa social de abastecimiento; laboral; industrial y mineral; turismo y pesca.

⁴ Véase, Julio López G., *op. cit.*, donde se fundamenta empíricamente esta afirmación.

también habría podido suceder antes. Y ahí está lo verdaderamente importante: el que la estrategia no contempló, y no contenía, ningún instrumento adecuado para enfrentar una emergencia y el peligro de la fuga de capitales. No puede considerarse adecuada una estrategia en la cual la defensa de un tipo de cambio realista, de la competitividad de las exportaciones, y del equilibrio de la balanza comercial, descansan sobre bases muy riesgosas.

En definitiva, para corregir el desequilibrio externo y, a la vez, minimizar esos costos y sortear tales riesgos, se necesitaba algo más que una simple devaluación. Era preciso contar con una visión distinta de la que respaldaba la política económica en su conjunto, y recurrir a mecanismos reñidos con ella.

EL PROGRAMA DE EMERGENCIA ECONÓMICA. UNA VISIÓN CRÍTICA

La respuesta de las autoridades económicas ante la crisis indica que esa visión estratégica no ha cambiado, y que se ha decidido enfrentarla con base en una política bastante convencional. Junto con el recurso de fuentes externas de financiamiento —y en el contexto de la decisión de cumplir los compromisos externos contraídos— el gobierno anunció un Programa de Emergencia Económica (PEE). El paquete de medidas incluye las siguientes:

1. La libre flotación del peso. Originalmente, se esperaba una devaluación de aproximadamente 40 por ciento, respecto de su valor de antes de la crisis. A la luz de la especulación cada vez más fuerte en contra del peso, las autoridades parecen haber decidido no formular predicciones al respecto.
2. La reducción del gasto público. Éste caerá en 1995 alrededor de 10 por ciento respecto de su nivel de 1994. Considerando que la devaluación elevará el servicio de la deuda pública externa de manera considerable, se puede plantear que el gasto público interno (que es el que influye sobre la demanda doméstica) tendrá una reducción mucho mayor.
3. Aumentos de los impuestos (IVA)⁵ y de los precios del petróleo.

⁵ El aumento del IVA deberá ser aprobado por el Congreso, lo que aún (10-3-95) no ha ocurrido.

4. Un crecimiento de los salarios nominales muy limitado. Ello significa que no sólo no se recuperaría el salario real que se obtuvo en promedio en 1994, sino además que se espera una ulterior caída del mismo en 1995. El salario neto de impuestos caerá aún más si se aprueba el alza del IVA.

5. Una reducción del crédito bancario

No es difícil identificar la interpretación de la situación actual, de la forma de funcionamiento de la economía, y de los efectos de las medidas propuestas, que están detrás del PEE.

En la lógica de las autoridades económicas, se supone (implícitamente) que al momento de la crisis el potencial productivo de la economía estaba plenamente utilizado, y que la contracción del crédito externo reduce las capacidades de oferta. Ahora bien, cuando el Banco de México se retiró del mercado de divisas, se precipitó una devaluación del peso, que fue más allá de lo esperable (*overshooting*) debido al déficit comercial excesivo y a la existencia de fuertes expectativas devaluatorias. La devaluación tenderá a reducir el déficit externo llevando el tipo de cambio hacia su nivel de equilibrio. Ella también estimulará la demanda agregada. Como el producto se encuentra en su límite superior y el déficit externo está por encima del que es posible financiar, y debido al impacto de la devaluación misma (así como las expectativas), se generarán presiones inflacionarias. Para moderarlas y lograr corregirlas se precisa contraer la demanda agregada. Ello se puede alcanzar rebajando los salarios reales y el crédito al sector privado, y subiendo la tasa de interés.

Se pueden plantear dos grandes críticas al PEE. En primer lugar, es muy probable que provoque una contracción de la economía, incluso superior a la que prevén las autoridades económicas (que estiman que el PIB caerá 2 por ciento en 1995 respecto del año anterior). En segundo, no es seguro que logre abatir las presiones inflacionarias.

Los efectos contraccionistas del programa de ajuste pueden preverse a la luz de sus efectos probables sobre la demanda y sobre la oferta.

Existen antecedentes teóricos y empíricos para México⁶ que indican que la reducción del gasto público y la caída de los salarios reales tienen

⁶ Las observaciones que siguen recogen antecedentes empíricos y conceptuales contenidos en un trabajo anterior del autor. Véase, J. López, *México: La Nueva Macroeconomía*, *op. cit.*, especialmente pp. 34-37 y 283 y ss.

consecuencias adversas sobre la demanda. Algo similar puede decirse respecto de la devaluación. Los estudios disponibles sugieren que ella tiene un efecto contraccionista sobre el gasto privado. Por un lado, cambia la distribución del ingreso en contra de los salarios, lo que impacta negativamente sobre el consumo privado total. Por otro, al incrementar el coeficiente de endeudamiento de las empresas⁷ y subir el precio de oferta de los bienes de capital importados, ella ejerce un efecto adverso sobre la inversión privada en capital fijo. Es verdad que estos efectos recesivos tienden a compensarse debido a la mejora de la balanza comercial que ella estimula. Pero es previsible que el efecto neto sobre la demanda del aumento del valor de la divisa tienda a ser negativo.

Las consecuencias recesivas de las medidas consideradas planteadas en el PEE se magnifican si se toma en cuenta que ellas ocurrirán en un momento en que las expectativas son muy negativas, lo que tiene un impacto perjudicial por sí mismo sobre la inversión fija.

Ello es aún más grave si se considera que la restricción crediticia es otra importante medida que contiene el programa.⁸ La restricción crediticia no sólo tenderá a deprimir aún más la inversión en capital fijo (y el consumo de bienes durables). También ejercerá un efecto perjudicial sobre la oferta agregada y, de nueva cuenta, sobre la demanda.

Esta afirmación resulta intuitivamente obvia. Aún así, quizá sea útil abundar algo al respecto.⁹

Conviene interpretar la oferta del empresario como resultado de una decisión de portafolios. El volumen ofrecido depende del monto de sus

⁷ La contrapartida microeconómica del déficit comercial externo y del endeudamiento del país, fue la elevación de la tasa de endeudamiento de las empresas, sobre todo aquellas mayores y con acceso al financiamiento externo. Se estima que, para las empresas que cotizan en la bolsa, al momento de la devaluación la relación de pasivos a activos era de 0.5, en tanto que aproximadamente la mitad de los pasivos había sido contratada en moneda extranjera.

⁸ A mi juicio, la crisis y la devaluación generaron por sí mismas una tendencia a la restricción del crédito de la banca comercial. Frente al empeoramiento de su cartera —derivado del mayor servicio de la deuda externa— y el mayor riesgo del otorgamiento de préstamos, un comportamiento racional de la banca habría aconsejado reducir el crédito otorgado. La disposición gubernamental, sin embargo, profundiza esta tendencia.

⁹ La formalización y algunas ideas que siguen, recogen desarrollos teóricos elaborados por B. Greenwald y J. Stiglitz. Véase en particular, de esos autores: "Financial market imperfections and business cycles", en *Quarterly Journal of Economics*, febrero de 1993; e "Imperfect information, finance constraints, and business fluctuations", en *Finance constraints, expectations and macroeconomics*, Kohn, Meir and S. C. Tsiang, eds. Oxford University Press, 1988.

recursos disponibles para esta inversión, así como de un análisis beneficio-riesgo de la inversión en capital circulante —básicamente, compra de fuerza de trabajo y de materia prima— frente a inversiones alternativas; por ejemplo, una inversión financiera.

Entre 1987 y 1993 la mayor parte de los argumentos de la función de oferta tendieron a estimularla. Es posible que ése haya sido el caso incluso en 1994, porque la caída de los salarios reales hizo rentable aprovechar las posibilidades exportadoras con mayor producción, mientras el crédito para tales fines fue relativamente amplio. Sin embargo, la crisis reciente, aunque mantiene el atractivo del bajo costo salarial, seguramente ha empeorado esta función.

En primer lugar, la situación patrimonial de las empresas debe haberse resentido, debido al mayor servicio, en moneda nacional, de la deuda contratada en dólares. En segundo lugar está el alza de la tasa de interés real, derivada de la necesidad de mantener el atractivo para el capital foráneo de invertir en México después de lo sucedido. La restricción del crédito es un tercer factor. Finalmente, aunque no en importancia, está el aumento del riesgo asociado a la producción. Éste debe haberse hecho mayor no sólo por el empeoramiento de la situación económica general del país, sino también por la redistribución de ese patrimonio entre las empresas (mientras las exportaciones ganan, las restantes pierden). Esto último significa que frente a la disyuntiva entre realizar inversiones productivas o financieras, los empresarios tenderán a inclinarse por las segundas dado que, relativamente, hoy éstas son más rentables y menos riesgosas.

En conclusión, parece razonable suponer que las condiciones de oferta se resintieron a partir de la crisis. Ahora bien, ese desplazamiento hacia la izquierda de la función de oferta implica un desplazamiento en la misma dirección de la función de demanda. Ello es la consecuencia, por un lado, de la menor demanda de insumos intermedios, lo que afecta negativamente la inversión en inventarios. Por el otro lado, a través del efecto multiplicador de este tipo de gasto, se reducen el empleo, los salarios, y la demanda de bienes salario.

Los argumentos expuestos hasta aquí sugieren que el PEE, en caso de aplicarse en los términos en que ha sido formulado, ejercerá probablemente efectos recesivos bastante fuertes, a la vez que prolongados. Lo primero deriva de los efectos multiplicadores asociados con la caída de los componentes autónomos de la demanda, y de la ausencia de mecanismos estabilizadores. La persistencia de una situación recesiva sería

el resultado del impacto adverso de la recesión sobre la inversión privada. Como se sabe, ésta se desploma de manera prácticamente automática luego de una caída de las ventas, las ganancias, y el grado de aprovechamiento de las capacidades productivas; sobre todo en el contexto de expectativas desfavorables.

Se dijo que un segundo objetivo fundamental del PEE es controlar las tendencias inflacionarias, lo que intensificará la devaluación. Para ello los mecanismos básicos propuestos son la contracción de la demanda, restricción de los salarios, y moderación de los márgenes de ganancia. Todo ello en un contexto en que el tipo de cambio alcanza, después de pasada la burbuja especulativa, su nuevo nivel de equilibrio (que se estima en cuatro y medio nuevos pesos por dólar).

Es dudoso que se alcance este objetivo. Los créditos multimillonarios de apoyo al programa de ajuste que consiguió México pueden tender a moderar la especulación contra el peso; una contracción suficientemente fuerte de la economía reducirá la demanda de dólares; y estos dos factores podrían llevar a que se corrija la actual subvaluación del peso.¹⁰ Por otro lado, la debilidad de las organizaciones sindicales de México puede contribuir a que se mantengan reducidos los costos salariales. Pero es posible suban los márgenes de ganancia, y con ellos los precios, incluso y a pesar de la contracción de la demanda.

En efecto, existen antecedentes que indican que en México, cuando se aplica una política monetaria restrictiva que eleva la tasa de interés y reduce el crédito, los precios tienden a aumentar. En un trabajo reciente¹¹ se presenta una estimación econométrica para los precios que demuestra que la restricción crediticia y el alza de la tasa de interés estimulan la inflación. Esos resultados podrían interpretarse como sigue. Por un lado, los empresarios tratan de aumentar sus precios para procurarse así la liquidez que antes obtenían gracias a los créditos bancarios. Por el otro, este comportamiento es el resultado racional de un ajuste de portafolios. El margen de ganancia sobre los costos debe ser superior a la tasa de interés del mercado en un monto equivalente a la prima de riesgo en la actividad productiva. Al subir la tasa de interés el margen debe aumentar, sobre todo si, simultáneamente, la actividad productiva se hace más riesgosa.

¹⁰ Al momento de escribir esto (10-3-95), el dólar se cotiza en alrededor de siete nuevos pesos.

¹¹ Véase, de Guadalupe Mantey, *Prices, Profits and Monetary Policy in Mexico* (Documento procesado. Maestría en Ciencias Económicas, UNAM, 1994).

A la luz de lo anterior, es por lo menos difícil compartir el optimismo oficial, que anticipa para 1995 una inflación promedio de alrededor de 40 por ciento. De hecho, algunas estimaciones de instituciones privadas sugieren cifras superiores a 50 por ciento, o incluso más elevadas.

En conclusión, si se aplica el plan de ajuste tal como ha sido diseñado y planteado por las autoridades, las perspectivas de la economía mexicana son preocupantes. Lo más probable es que el resultado sea una profunda recesión, acompañada con tasas inflacionarias altas. La experiencia de México con los programas de ajuste de 1982 y de 1986 está fresca en el recuerdo; para no mencionar la experiencia de Chile, donde un programa de ajuste similar al PEE provocó entre 1982 y 1983 una caída del PIB de 15 por ciento de un año para otro.

EXISTEN ALTERNATIVAS

Sin embargo, las perspectivas de la economía nacional no tienen por que ser tan negativas. A pesar de la crisis, México cuenta hoy con un gran potencial de crecimiento económico, que se podría utilizar en el corto plazo. El desaprovechamiento de parte de las capacidades materiales de producción es el indicador que más sintéticamente da cuenta de ese potencial.

Éste es un primer rasgo importante que hoy caracteriza a la economía mexicana, y que debería constituir un punto de partida para una política económica alternativa. México cuenta con amplias capacidades productivas desocupadas, que van juntas con un desempleo de fuerza de trabajo también elevado.

Es cierto que el equipo productivo que hoy no se emplea es el menos rentable, el que tiene la menor productividad del trabajo y utiliza más insumos de materias primas por unidad producida. Pero no debe perderse de vista que el desaprovechamiento de los recursos ocurre debido a que los costos y beneficios privados y microeconómicos difieren de los costos y beneficios sociales y macroeconómicos. Cuando existe ese desaprovechamiento, al país le conviene producir cualquier bien para el cual se cumpla la condición de que su precio (en el ámbito mundial) exceda el precio de las materias primas importadas necesarias para fabricarlo; independientemente de cual sea el costo del productor individual y de qué tan bajas sean las rentabilidad privada y la productividad con ese equipo.

De hecho, estudios sobre el tema indican que, por ejemplo, en prácticamente la totalidad de las ramas manufactureras de México, el costo de oportunidad de producir una divisa es inferior al costo de oportunidad de esa divisa. Con otras palabras, desde el punto de vista de la economía en su conjunto, en la casi totalidad de los casos la producción nacional de un bien cualquiera resulta más conveniente que su importación.¹²

En segundo lugar, la situación financiera de la mayoría de las empresas es muy difícil. Muchas de ellas se endeudaron, y las que pudieron lo hicieron en dólares, con lo cual sus compromisos de pago son hoy mucho mayores que lo esperado.

En tercer lugar, en la economía mexicana existe un potencial de especulación importante: no es casual que frente a todas las situaciones en que existe un peligro de crisis, la fuga de divisas alcance magnitudes considerables, que contribuyen de manera destacada a desencadenar y profundizar la crisis.

A la luz de lo anterior, se pueden formular algunas propuestas sobre medidas concretas de política económica de corto plazo¹³ para enfrentar la crisis actual en términos distintos de los contenidos en el Programa de Emergencia Económica. Estas medidas podrían ser las siguientes:

1) La creación de un fondo financiero especial para que las empresas puedan cancelar en términos adecuados sus adeudos en moneda extranjera, y renegociar aquellos en moneda nacional. Ésta es una medida que recientemente las autoridades económicas han decidido adoptar. Pero lo verdaderamente importante sería que el monto de los recursos sea el suficiente como para permitir que las empresas afectadas puedan seguir en operación.

2) Medidas de apoyo específico para aquellas actividades e inversiones que permitan a las empresas un mayor aprovechamiento de su capacidad ya instalada: por ejemplo, inversiones menores y comple-

¹² Esta conclusión se desprende de un estudio muy acucioso elaborado recientemente para la manufactura. Véase, Rogelio Huerta, *La medición de la ventaja comparativa en el sector manufacturero de México*, documento procesado, Centro de Estudios para un Proyecto Nacional, México, 1994.

¹³ Existen muchas medidas de largo plazo, de naturaleza estructural (a veces llamadas, con algo de abuso del lenguaje, de "política industrial"), así como otras reformas institucionales y de política fiscal, que aquí no se considerarán. Para mayores detalles, véase, del autor *Hacia una política integral de empleo para México*, documento procesado, CEPNA/Maestría en Ciencias Económicas, 1994.

mentarias, compra de insumos intermedios, etc. En esto, el acceso al crédito en condiciones preferenciales sería de la mayor prioridad.

3) Subsidios a las empresas que eleven (o al menos mantengan) el empleo; que podrían tomar formas tales como créditos preferenciales, rebajas tributarias, etc. Por ejemplo, aquellas empresas que conserven y sobre todo aumenten su plantilla laboral, recibirían un subsidio proporcional al incremento de su fuerza laboral.

Esta medida amerita una explicación; sobre todo debido al rechazo que produce hoy cualquier propuesta de subsidio. En primer término, en ella se reconoce que la producción con base en el uso de la capacidad hoy instalada, pero no utilizada es, en la mayoría de las circunstancias, rentable y eficiente desde un punto de vista macroeconómico. Esto implica que producir para el mercado interno o para exportar es también más conveniente que mantener el equipo ocioso o que importar los bienes, y que siendo éste el caso es necesario alentar la producción doméstica y desalentar las importaciones. En segundo término, se acepta que para ello los subsidios son mejor que la protección del mercado interno porque no elevan, sino reducen los costos de producción y los precios.¹⁴ En consecuencia, los subsidios no sólo amplían el mercado interno para los productores nacionales; además, no desestimulan —sino que se alientan— las exportaciones, y no introducen distorsiones en la estructura del consumo. Por último se entiende que la administración del subsidio debería ser de la mayor simplicidad posible, y que relacionarlo con el empleo es lo más aconsejable.

4) La realización de obras de infraestructura de rápida maduración que rompa cuellos de botella que limitan hoy la producción.

5) La institución de medidas de control sobre la especulación con divisas, que pueden ir desde la instauración de un mercado dual —por ejemplo, separando entre las transacciones en cuenta corriente y aquellas en cuenta de capital— hasta el control de cambios.

¹⁴ El supuesto de que un subsidio llevaría a rebajas de precio puede parecer excesivo. Sin embargo, a partir del análisis del equilibrio de la empresa se puede demostrar que, al igual que cualquier rebaja de costos, aquellas provenientes de un subsidio se transfieren a los precios —aunque no necesariamente en su totalidad— incluso cuando existen condiciones de competencia monopólica. Además de ello, considérese que para acceder al subsidio las empresas deberían elevar su empleo y por tanto sus ventas, y que rebajar sus precios es seguramente condición para ello.