

LA CRISIS Y LA INVIABILIDAD DE LA POLÍTICA ACTUAL PARA SUPERARLA

ARTURO HUERTA G.

A. EL FRACASO DE LA POLÍTICA NEOLIBERAL PARA ALCANZAR EL CRECIMIENTO SOSTENIDO

1. *La incapacidad de la política neoliberal para configurar las condiciones macroeconómicas para el crecimiento económico sostenido*

La política económica predominante ha resultado incapaz de generar condiciones macroeconómicas y financieras necesarias para retomar el crecimiento económico. A pesar de la disminución de la inflación (del periodo de 1988 a 1994), y el superávit fiscal (1992, 1993 y 1994), no se recuperó el crecimiento en forma sostenida. Por el contrario, se generó un contexto de alta inestabilidad representada por el déficit externo creciente, grandes rezagos productivos, altos niveles de endeudamiento interno y externo, y por la gran entrada de capital financiero especulativo.

La política del gobierno de Salinas priorizó la estabilidad monetario-cambiaria y el ajuste fiscal, pero no encaró el ajuste externo. En vez de proceder a la revisión del tipo de cambio, o el contexto de economía abierta, o superar los rezagos productivos de la economía para enfrentar las presiones sobre el déficit externo, prefirió estimular la entrada de capitales para su financiamiento. Tal decisión obligó a aumentar el proceso de privatización de empresas públicas, así como otorgar mayor espacio a la inversión extranjera, además de aumentar la tasa de interés.

Los problemas del sector externo (el déficit de cuenta corriente de balanza de pagos, la estructura especulativa de entrada de capitales que financia dicho déficit, y el riesgo cambiario), configuran una fragilidad que impide condiciones financieras de largo plazo para retomar el crecimiento de la economía.

La economía no creó bases endógenas de acumulación y crecimiento, sino que siempre estuvo sujeta a los flujos de capital del exterior. Éstos dependen de la estabilidad cambiaria, de los niveles de rentabilidad interna, como de la capacidad de pago de la economía. Por tanto, al dejar de existir tales elementos, se frenaría la entrada de capitales, y se daría lugar a una crisis financiera.

2. *Lo inminente de la crisis*

El déficit externo creciente y su financiamiento especulativo y de corto plazo, eran el preámbulo de la devaluación y de la crisis de la economía.

El problema que gestó la crisis recae, por un lado, en el contexto de economía abierta, que conjuntamente con la política cambiaria antiinflacionaria y los desequilibrios productivos internos, originaron déficit crecientes del sector externo. Por otra parte, está el carácter de los mecanismos financieros que cubrieron el déficit externo y mantuvieron la estabilidad cambiario-monetaria de la economía.

La crisis se manifiesta cuando los requerimientos de capital para financiar los desequilibrios productivos y el déficit externo, pasaron a ser mayores que la entrada de capitales, dado que éstas se frenaron por las propias expectativas negativas que los problemas del sector externo y de la economía habían configurando. La incertidumbre y la pérdida de confianza que promueve la salida de capitales, se derivan de la falta de perspectivas de rentabilidad y crecimiento, y no de los problemas políticos a los que muchos oficialistas hacen referencia.

La menor entrada de capitales y la salida de éstos, disminuyó las reservas internacionales y comprometió el financiamiento del déficit externo y las obligaciones de corto plazo, lo que terminó en la devaluación, y la desvalorización del capital ubicado en el país, que sostenía y financiaba al modelo económico imperante. Ello acentuó acciones especulativas de salidas de capitales del mercado de dinero y de capitales.

La secuela de fuga de capital que se propicia, configura una crisis de enormes proporciones, debido a la magnitud del endeudamiento ex-

terno y del déficit externo que deja de ser financiado, como a la incapacidad de la economía de hacer frente al pago del servicio de las deudas contraídas.¹

La problemática de los altos niveles de endeudamiento y la incapacidad de pago, evidencia que muchas empresas emitieron papel comercial y acciones, ofreciendo rendimientos por arriba de las ganancias que estaban generando, y no estaban modernizando su empresa para asegurar la capacidad futura de pago.

Al interrumpirse el flujo de capitales que financiaba a las empresas, al sector externo y a la estabilidad cambiario-monetaria, se propicia la crisis financiera en todos los ámbitos. En el macroeconómico, por la incapacidad de hacer frente al financiamiento del sector externo y para mantener la estabilidad cambiario-monetaria. En el microeconómico, por los mayores problemas financieros que las empresas pasan a enfrentar, tanto por la restricción crediticia, como por los altos costos que se derivan de las mayores tasas de interés y de la devaluación.

Al dejar de venir capitales, la economía no tiene condiciones para mantener la estabilidad monetaria y el poco crecimiento económico alcanzado. La economía nacional tiene que ajustarse a su baja dinámica productiva y de acumulación interna, siendo ésta incapaz de financiar el déficit externo y sus adeudos y obligaciones con sus acreedores y tenedores de acciones.

B. LA NECESIDAD DE GARANTES DE ÚLTIMA INSTANCIA Y LA CODICIONALIDAD QUE IMPONEN

1. *La búsqueda de garantes de última instancia*

El gran déficit del sector externo, el carácter especulativo del capital que lo financiaba, los vencimientos de corto plazo de grandes montos de deuda externa, junto a la incapacidad interna para hacer frente a dicha contingencia, llevaron al gobierno a buscar la intervención de muchos prestamistas internacionales de última instancia (el gobierno

¹ Kindelberger nos dice que "La causa remota de la crisis es la especulación y la expansión del crédito; la causa próxima es algún incidente que sesga la confianza del sistema, hace pensar a la gente en los peligros de la bancarrota y los conduce a volver...al dinero en efectivo", y más adelante señala que "La causa remota fue la adversa balanza de pagos". En *Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras*, Ed. Ariel Sociedad pp. 144 y 146.

de Estados Unidos, el FMI, el Banco Mundial, entre otros), para evitar mayor desestabilización de la economía nacional.

Asimismo, los inversionistas extranjeros tenedores de deuda mexicana de corto plazo, presionaron al gobierno norteamericano sobre la necesidad del rescate a la economía mexicana para evitar mayor inestabilidad cambiaria que comprometiese más sus activos invertidos en nuestro país. No quieren mayor desvalorización de su capital ni la desestabilización del mercado internacional de capitales.

El gobierno de Estados Unidos y las instituciones financieras internacionales eran los más interesados en participar como garantes de última instancia para evitar que la crisis de la economía mexicana desembocara en una suspensión de pagos, en control de cambios, en protección generalizada de la economía, con sus secuelas sobre el resto de países latinoamericanos, como sobre los mercados internacionales de capitales y divisas.

Estados Unidos y los organismos financieros internacionales se oponen a la revisión del modelo neoliberal a nivel mundial, ya que implicaría graves pérdidas a la economía norteamericana, dadas las ganancias que ésta ha obtenido por la instrumentación de dichas políticas de mercado en la gran mayoría de los países latinoamericanos, como en los ex países socialistas que han tomado a México como ejemplo a seguir.

Dicha intervención financiera no podía ser a medias, tenía que ser con montos significativos de capital para hacer frente a las contingencias cortoplacistas de la economía mexicana, a fin de evitar una crisis de grandes proporciones. Además, tal intervención tenía que ser expedita, ya que su tardanza acentuaba las expectativas negativas de los inversionistas, lo que se traducía en venta de acciones en la bolsa, y en caída de sus precios, como en demanda creciente de dólares con la consecuente alza de su cotización y la disminución de las reservas. Ello llevó al presidente Clinton a otorgar la línea crediticia de 20 mil millones de dólares, al margen de las determinaciones del Congreso de su país.

2. El carácter y las condiciones de la línea de garantías crediticias

La línea de garantías crediticias que otorgan Estados Unidos y la banca internacional, está dirigida a respaldar el pago de los adeudos de corto

plazo de la economía mexicana. Se encamina también a restablecer la confianza para que los tenedores de tesobonos y de otros instrumentos, acepten renovarlos a plazos más largos para evitar retiros masivos de capital y mayor inestabilidad cambiario-monetaria.

Para el modelo neoliberal es indispensable la estabilidad monetaria para así retomar la confianza de los capitales en la economía, ya que ésta se mantiene con base en la entrada de capitales, ante la incapacidad del modelo de generar condiciones endógenas de crecimiento.

Los garantes de última instancia no entran de gratis, sino a cambio de que se les otorguen condiciones de pago y que se instrumenten políticas a su favor, para ampliar su área de influencia y acumulación en el país. Las condiciones impuestas por los acreedores son cada vez más severas. La línea crediticia viene condicionada a que continúe y se acentúe la misma política económica que ha actuado a favor de ellos y en detrimento de la economía mexicana. Para asegurar el reembolso de tales créditos, imponen políticas contraccionistas (fiscales y crediticias), de estabilidad monetaria, alza de la tasa de interés, mayor proceso de privatización de empresas públicas y mayor liberalización de la economía, así como la apropiación de los excedentes petroleros en caso de incumplimiento de pago.

El problema que enfrentará la economía nacional, es el pago de ese mayor endeudamiento, ya que la mayor parte es a 18 meses. Dicho pago se verá comprometido ante las fuertes presiones que se enfrentan en el déficit del sector externo, como por el contexto recesivo y de incertidumbre de la economía, lo cual aleja la entrada de capitales.

C. LA RECURRENCIA DE LOS AJUSTES DE ESTABILIZACIÓN Y SU INOPERATIVIDAD

1. *Un nuevo ajuste del sector externo*

La política neoliberal no crea mecanismos internos que ajusten el déficit externo y que generen una dinámica sostenida, lo cual evidencia la fragilidad del modelo en torno a la entrada de capitales. Por tanto, al dejar de entrar éstos, no se puede financiar el déficit de cuenta corriente.

Al frenarse la entrada de capitales, y al no haber condiciones productivas y financieras internas capaces de cubrir el déficit del sector

externo, y las obligaciones con los acreedores internacionales, se tiene que realizar un ajuste de proporciones que la propia entrada de capitales, venía postergando.

Esto ocasionará un alto costo económico, político y social, que comprometerá más la soberanía nacional.

Al considerar la magnitud del déficit externo y de los adeudos de corto plazo, la interrupción de la entrada de capitales, obliga a un ajuste recesivo e inflacionario, y/o a la revisión del modelo de liberalización económica predominante.

Como el gobierno de Zedillo no opta por la revisión del modelo económico neoliberal, procede a devaluar (para restringir importaciones e incrementar exportaciones), y a instrumentar políticas fiscales y crediticias contraccionistas para disminuir la actividad económica, las importaciones y el déficit comercial externo.

Se aumenta la tasa de interés para evitar salidas de capital que desquicien más la problemática del sector externo, como para promover la entrada de capital especulativo para contribuir al financiamiento de dicho déficit.

2. La persistencia del modelo económico actual a pesar de la crisis

No obstante los problemas económicos y sociales ocasionados por el predominio del modelo neoliberal en México, y la manifestación de una nueva crisis a fines de 1994, los economistas oficiales, los apologistas y los grandes empresarios, continúan reiterando la necesidad de mantener dichas políticas. Están por la continuidad del modelo neoliberal, a pesar del costo que ha representado de destrucción de la capacidad productiva, deterioro del nivel de vida de las grandes mayorías del país, déficit de comercio exterior, altos niveles de endeudamiento, incapacidad de pago, y gran vulnerabilidad externa.

No reconocen que después de años de desregulación económica, de apertura comercial y de flexibilización del mercado de trabajo, no se han logrado los niveles de modernización, ni el aumento de la producción manufacturera para alcanzar una inserción competitiva y eficiente en la economía mundial, que se traduzca en mayores condiciones de crecimiento sostenido y de empleo.

Se insiste en el modelo de ventajas comparativas, en un contexto donde predomina la política contraccionista (fiscal y crediticia) que

impide el crecimiento de la inversión y el proceso de modernización para desarrollar dichas ventajas. No consideran que las ventajas tienen que ir acompañadas por políticas de inversión que mejoren su competitividad.

La economía de Estados Unidos ha sido la favorecida, tanto porque dinamizó su producción y empleo, como porque mejoró su balanza comercial en relación con nuestro país, además de ampliar su esfera de influencia en la economía nacional.

La apertura externa indiscriminada, la menor participación del Estado, las altas tasas de interés interno, y la política fiscal y crediticia contraccionista, nos alejan más de la esfera productiva y del crecimiento económico sostenidos.

No obstante lo anterior, no hay planteamiento oficial para revisarlo sino, al contrario, se impone proseguir con dicho modelo para dar "solución" a los problemas existentes.

Mientras México continúa privilegiando a las libres fuerzas del mercado para regular y reestructurar la industria y la economía (lo cual descoordina y desregula la economía), los países de desarrollo exitoso, por su parte, instrumentan políticas concretas de industrialización para reestructurar y modernizar su industria, para recomponer su posición competitiva y mejorar su situación económica.

3. A pesar de la crisis, se sigue privilegiando el objetivo de estabilidad monetaria y de saneamiento fiscal

Se reitera la necesidad de la estabilidad monetaria a pesar de su incapacidad para retomar el crecimiento económico.

La estabilidad monetaria alcanzada, no se tradujo en flexibilización crediticia, ni en menores tasas de interés que permitieran retomar la dinámica económica. Esto se debe a los crecientes problemas manifiestos en el sector externo, propiciados por el contexto de economía abierta y por la propia política cambiaria antiinflacionaria.

No obstante que la estabilidad monetaria no propició crecimiento económico, sino por el contrario, condujo a una nueva crisis, se quiere volver a la estabilidad monetaria. Esto se debe a la decisión gubernamental de cubrir sus adeudos externos y continuar con el modelo neoliberal, lo cual exige de entradas crecientes de capital externo. Para estimular tal entrada, la política económica pretende reconstruir las

condiciones de confianza que exige dicho capital, el cual demanda eliminar la incertidumbre cambiaria, ya que ésta atenta contra la valoración del capital. Para tal propósito, se instrumenta una política de emergencia dirigida a restablecer el saneamiento fiscal y alcanzar el ajuste externo para disminuir las presiones sobre el tipo de cambio, indispensable para estabilizar el mercado financiero y de divisas.

Se intenta retomar la estabilidad cambiaria a través de la entrada de capitales a costa de políticas contraccionistas, altas tasas de interés, y crecientes procesos de privatización y extranjerización de la economía.

Para alcanzar el superávit fiscal se procede a establecer drásticas políticas contraccionistas, así como a incrementos de impuestos y a alzas de los precios y tarifas del sector público. Para que la política monetaria contraccionista sea efectiva, el gobierno tiene que restringir el gasto público y la actividad económica, dado el carácter pasivo de la moneda.²

Tal política acentúa la contracción económica y relega la esfera productiva, por lo que mantiene las presiones de oferta sobre precios, sobre el sector externo, sobre el tipo de cambio, y sobre las finanzas públicas, lo que imposibilita alcanzar los objetivos buscados.

4. *Las dificultades para retomar la estabilidad monetaria a partir de políticas contraccionistas*

Los fuertes rezagos productivos, el déficit externo y el alto monto del endeudamiento externo, impiden alcanzar los objetivos de estabilidad monetaria y saneamiento fiscal. La magnitud del déficit externo y los requerimientos de capital para cubrir las obligaciones con los acreedores internacionales, presionan sobre el tipo de cambio y sobre la tasa de interés. Esto impide estabilizar la moneda y el saneamiento fiscal, a pesar de las políticas contraccionistas.³

De nada sirven los esfuerzos y sacrificios que se derivan de las políticas contraccionistas, ya que éstas actúan en detrimento de la esfera

² Como bien dice Kaldor (1985, p. 133), "La caída de la oferta monetaria es sólo un resultado de la caída del gasto", citado en L. Randall W., *Money and Credit in Capitalism Economies. The Endogenous Money Approach*, ed. Edward Elgar.

³ Kindelberger señala que "los bancos extranjeros no prestarían fondos mientras el país tuviera un importante déficit público... si la moneda no se puede defender con éxito, es una locura seguir tomando divisas a préstamo", *op. cit.*, pp. 253 y 254.

productiva, y mantienen las presiones sobre el sector externo, por lo que no se alcanzará la estabilidad cambiaria buscada, ni el equilibrio de las finanzas públicas en forma permanente.

El banco central procede a la defensa de la moneda a costa del crecimiento económico, evidenciando que no se tiene visión de crecimiento de largo plazo de la economía. El gobierno en su afán de la salvaguarda de la estabilidad monetaria —para crear la confianza de los inversionistas financieros—, no le importa postergar el crecimiento económico.

La problemática económica actual, evidencia una vez más que no se puede privilegiar la estabilidad monetaria, a costa de sacrificar el crecimiento de la esfera productiva.

El principio que ha seguido el gobierno de que hay que estabilizar para crecer, no se cumple. Esto exige revisión de la política económica para atacar conjuntamente los aspectos de la estabilidad y el crecimiento económico, así como la distribución del ingreso, y no por etapas, ya que el cumplimiento de un objetivo (la estabilidad, en este caso), ha sido a costa de relegar el crecimiento y la distribución del ingreso.

Se tienen que elaborar políticas que ataquen simultáneamente los principales problemas de la economía para compatibilizar la prosecución de tales objetivos.

El gobierno debe abocarse a resolver de raíz dichos problemas, y no profundizarlos con las políticas contraccionistas ni encararlos con la venta de mayores empresas públicas ni con mayor liberalización de la economía que se traduzca en más penetración de la inversión extranjera en sectores claves de la economía.

Si los montos de capital para mantener la estabilidad cambiario-monetaria son inalcanzables y/o comprometen la soberanía del país, hay que dejar que se devalúe la moneda, a pesar de su impacto inflacionario y para disminuir éste, hay que revisar la apertura comercial y el libre movimiento de capitales de la economía.

5. La inoperancia de la autonomía del Banco de México para reducir la inflación y alcanzar la estabilidad monetaria

Ante la incertidumbre cambiaria surgida de la escasez de divisas para hacer frente al déficit externo, como a los grandes adeudos en dólares

de corto plazo, la autonomía del Banco de México poco puede hacer para mantener la restricción de la emisión monetaria. Las exigencias de capital derivadas del déficit externo y de las obligaciones financieras de corto plazo, configuran una situación de altas tasas de interés, de devaluación del tipo de cambio, de políticas contraccionistas y de mayor promoción a la entrada de inversión extranjera. Esto genera expectativas de ganancias negativas que se traducen en mayor preferencia por liquidez y mayor demanda de dólares, lo que presiona sobre su precio, así como sobre las tasas de interés, sobre las finanzas públicas y de las empresas, donde la autonomía del Banco de México no puede hacer nada para impedir la inestabilidad monetaria que todo ello configura.

El carácter endógeno de la moneda, nulifica el objetivo antiinflacionario de las políticas contraccionistas. Por más que la política monetaria quiere ser activa (altas tasas de interés y política monetaria contraccionista) para evitar presiones inflacionarias y mantener la estabilidad de la moneda, ésta tiene un carácter pasivo, ya que tiene que responder a las repercusiones sobre precios que se derivan de la devaluación y de las propias alzas de las tasas de interés, a que conduce la problemática de la balanza de pagos y la escasez de capitales para hacerle frente.

6. Las dificultades del alza de la tasa de interés para disminuir la preferencia por liquidez y por dólares

El gobierno se ve obligado a aumentar la tasa de interés, tanto para evitar la salida de capitales ante las expectativas negativas que configura el riesgo cambiario, como para atraer más capitales para poder financiar el déficit externo y los adeudos en moneda extranjera, para asegurar la estabilidad monetaria y del sector financiero. Las altas tasas de interés pasan a ser una constante ante los requerimientos crecientes de capitales. El alza de la tasa de interés en Estados Unidos aumenta las presiones financieras de los sectores endeudados en dólares, y disminuye el atractivo para invertir fuera de dicha economía por lo que frena la entrada de capitales al país, e incrementa la incertidumbre de la economía.

El clima de inestabilidad monetaria aumenta la demanda por liquidez y por dólares, lo que presiona sobre las reservas internacionales.

Las autoridades monetarias incrementan la tasa de interés para hacer desistir el cambio de activos (portafolios) de las empresas, ya que la demanda por divisas reduce las reservas, además de aumentar el precio de las mismas.

La alta tasa de interés es el premio que se paga para que se mantengan activos financieros líquidos y no se cambien por activos líquidos que pueden presionar sobre las reservas. La escasez de divisas y los grandes requerimientos que la economía tiene de éstas (dado su déficit externo, como las grandes obligaciones contraídas en moneda extranjera), lleva a tener altas tasas de interés. Esta tiene que cubrir la inflación (y devaluación esperada y un premio al inversor para que opte por los activos financieros internos).

El alza de la tasa de interés evidencia la fragilidad en que se encuentra la economía del país. Si hay expectativas de más devaluación e inflación, la tasa de interés se incrementa, a fin de contener la demanda por dólares y evitar mayor desestabilización financiera. Mientras más negro sea el panorama, o no se vean expectativas claras de estabilización y crecimiento, tiende a estar más alta la tasa de interés.⁴

En un contexto de incertidumbre cambiaría donde no se puede determinar la inflación anualizada, es difícil fijar la tasa de interés. Por más que ésta sea alta, no estimula la demanda por títulos financieros internos, ya que no se sabe si dicha tasa ofrece un rendimiento real positivo. Se presiona así por tasas de interés cada vez mayores, con peores consecuencias para la actividad económica. Para generar certidumbre de rentabilidad real, el gobierno introduce las UDIS (unidades de inversión), que son unidades de cuenta, en los que los depósitos y los créditos se indizan a la inflación más una tasa de interés real.

El freno a la salida de capitales no se da del todo con el alza de la tasa de interés, ya que surge la preocupación de los inversionistas respecto a la capacidad de pago de los intereses de dichos valores.

Si las autoridades monetarias ofrecen altas tasas de interés para colocar valores gubernamentales (deuda) para financiar sus obligaciones, se seguirán configurando mejores opciones de inversión en la esfera financiera en detrimento de la esfera productiva por lo que no se estará creando capacidad de pago.

Los problemas del sector externo, y las presiones que el aumento de

⁴ L. Randall W. nos dice que "la tasa de interés se incrementa para compensar el mayor riesgo percibido", *op. cit.*, p. 188.

la tasa de interés origina sobre las finanzas públicas y sobre el crecimiento de la economía, terminan aumentando la preferencia por liquidez, en vez de que dicha alza de la tasa de interés la reduzca.

El panorama recesivo atenta sobre las expectativas de ganancias y sobre la menor entrada de capitales, por lo que se mantiene la incertidumbre cambiaria. Esto favorece la preferencia por la liquidez y presiona sobre las altas tasas de interés y el tipo de cambio, lo cual crea un círculo recesivo-especulativo difícil de parar.

La gran cantidad de capital externo de corto plazo, tanto en deuda interna, como en la Bolsa de Valores, y deuda de corto plazo del sector público y privado, origina una presión sobre la monetización y dolarización. Esto se debe a la incapacidad interna de hacer frente a dichas obligaciones, como a la menor entrada de capitales para fondear al capital ubicado en el país. De tal forma, el déficit externo, así como las obligaciones financieras de corto plazo, y la demanda especulativa suscitada por el riesgo cambiario, mantienen latentes las presiones sobre el tipo de cambio y sobre la tasa de interés.

Así, las altas tasas de interés no asegurarán la entrada de capitales, debido a la inestabilidad monetaria y a la incapacidad de pago de la economía. Dicha política mantiene latentes las presiones sobre las finanzas públicas, lo que acentúa las políticas fiscal y crediticia contraccionistas, e incrementa la demanda por créditos para financiar su déficit configurando un círculo recesivo e inflacionario.

En consecuencia, la política de aumento de la tasa de interés, en vez de ser la solución al problema de financiamiento de la economía, lo complica, debido a la incertidumbre cambiaria predominante y a los altos niveles de endeudamiento existentes.

7. Las dificultades de la política contraccionista y de la devaluación para alcanzar un ajuste externo duradero

Las políticas contraccionistas se dirigen a contraer la actividad económica y la demanda para así disminuir las importaciones para generar excedentes de exportación para cubrir con las obligaciones con los acreedores. La contracción de la economía reduce más la acumulación de capital de las empresas con problemas productivos y financieros.

No obstante, le será difícil al gobierno reducir el déficit comercial externo, a través de las políticas contraccionistas y devaluatorias, debido a que dicho déficit no se ha constituido por presiones de demanda,

sino por la baja productividad y los fuertes rezagos productivos de la economía. Éstos se ven acentuados por la política contraccionista, lo que configura una alta inelasticidad precio de muchas importaciones (es decir, se tienen que importar independientemente de cual sea su precio), por lo que la devaluación no las reduce, lo que obliga a contraer más la demanda y la actividad económica, para disminuir importaciones. De ahí el carácter recesivo e inflacionario para alcanzar el ajuste externo.

En lo referente al impacto de la devaluación sobre las exportaciones, difícil será que éstas tengan gran dinamismo, debido a los grandes problemas financieros y de capacidad productiva por el que atraviesan muchas empresas, por lo que no tienen capacidad de respuesta, ni son sujetos de crédito para aprovechar la nueva relación de precios favorables para la exportación.

Los problemas de contracción de mercado y de rentabilidad que genera la política de ajuste, actúan contra la formación de capital y los problemas productivos. Ello dificulta incrementar exportaciones y sustituir importaciones para disminuir el déficit externo, lo que ante la falta de entrada de capitales para su financiamiento genera un círculo vicioso acumulativo, recesivo e inflacionario.

La contracción monetaria y crediticia, inviabiliza la instrumentación de políticas industriales y agrícolas, lo que impide superar los rezagos productivos y disminuir las presiones sobre el sector externo para alcanzar las bases macroeconómicas para la estabilidad y el crecimiento.

Las menores ganancias en la esfera productiva, actúan a su vez en favor de la transferencia de recursos hacia la esfera financiero-especulativa, dados los mejores atractivos que ésta ofrece. Ello aumenta el rezago en la esfera productiva, con la consecuente presión sobre el sector externo y los precios, además de acentuar la contracción económica.

Las políticas contraccionistas podrán restringir la demanda de créditos y las presiones sobre el sector externo y alcanzar la estabilidad monetario-cambiaria, sólo a través de provocar una recesión de proporciones. La mayor contracción del ingreso y de la demanda, pasan a ser los instrumentos para disminuir las importaciones para reducir el déficit comercial externo y así configurar condiciones de pago y estabilidad cambiario-monetaria. Las magnitudes de tal ajuste serán tales, que no hay pueblo ni gobierno que lo soporte.

La disyuntiva que enfrenta la economía es acentuar las políticas recesivas para así asegurar un superávit comercial externo para cubrir

las obligaciones con los acreedores internacionales (tal como se ha anunciado el día 9 de marzo del presente año), o comprometer los pocos activos nacionales a costa de mayor pérdida de soberanía nacional, o declarar la moratoria de pagos.

8. *La forma en que se realice el ajuste externo determinará el impacto que tendrán las finanzas públicas y privadas*

La devaluación ha hecho más cara la deuda externa en términos de dólares, y por su parte la deuda en moneda nacional se ve incrementada por las altas tasas de interés que han acompañado a la devaluación.

La forma en que las empresas y el sector público puedan hacer frente a las presiones financieras de su deuda, depende de la manera en que se realice el ajuste externo. Si éste se lleva a cabo a través de políticas devaluatorias y de alzas de la tasa de interés, mayores serán los costos financieros de las empresas y del sector público, lo que aumentará la relación de endeudamiento, con la consecuente elevación restrictiva de la inversión pública y privada.

Los altos niveles de endeudamiento externo de muchas empresas, junto a los altos coeficientes de importación, hacen que la devaluación origine fuertes presiones inflacionarias, dado el impacto que tiene sobre los costos financieros derivados del pago de las obligaciones con los acreedores internacionales, como sobre los costos de los insumos y productos importados, mermando ello sus ganancias. A pesar de que la devaluación favorece las exportaciones, éstas tienen un alto contenido importado, lo que aunado a sus altos márgenes de endeudamiento, impiden avizorar expectativas de reactivación a partir de ello. Si se realiza el ajuste externo a través de la revisión de la apertura externa, y con la instrumentación de una política industrial para avanzar en la sustitución de importaciones y en el crecimiento de exportaciones, menos uso se haría del tipo de cambio y de la tasa de interés, y menores serían los problemas financieros de las empresas y del sector público.

9. *Las políticas contraccionistas y el alza de la tasa de interés acentúan la insolvencia y la incapacidad de pago de las empresas*

El contexto de incertidumbre generado por la crisis ha llevado a que las tasas de interés real estén por arriba de las ganancias de la mayo-

ría de las empresas, lo que encarece los costos de las empresas con alta relación de endeudamiento, lo que afecta sus finanzas, ya dañadas por la contracción del mercado interno, y por la competencia desleal derivada del contexto de apertura y tipo de cambio sobrevaluado que predominaba. En tal contexto, las empresas no podían aumentar sus precios para mejorar su situación financiera, ya que perdían posición competitiva frente a importaciones. La pérdida de competitividad de las empresas, llevó a muchas de ellas a disminuir su inversión y producción, lo cual no fue contrarrestado por nuevas inversiones en sectores con expectativas de crecimiento. La descapitalización de que han sido objeto, las ha colocado en una situación de fragilidad frente a las altas tasas de interés y la devaluación, ya que ello ha aumentado los costos financieros y sus problemas de acumulación.

La contracción del mercado interno y del crédito, colocan a las empresas en el peor de los mundos posibles para encarar sus problemas financieros y de acumulación. El menor crecimiento de las ventas y los menores márgenes de ganancia configurados por la competencia externa desleal en que han estado los productores nacionales, ha puesto en riesgo su capacidad de crecimiento, así como para cubrir los créditos contraídos, y mantener los dividendos ofrecidos en la colocación dentro del mercado nacional e internacional de acciones. Esto ha reducido la demanda por las acciones y valores mexicanos, lo cual baja sus precios y cierra la viabilidad de continuar recurriendo a dicho mecanismo de financiamiento, además de alejarlas de nuevos créditos. Las empresas pasan a estar condenadas a problemas financieros crecientes, que se traducirán en mayores carteras vencidas y en un mayor endeudamiento (relación de deuda a capital propio), lo que las coloca en una situación de insolvencia. Al no contar las empresas con recursos financieros, no tendrán condiciones para hacer frente a sus problemas de acumulación y para reestructurar y mejorar su capacidad productiva y de pago.

Esto coloca en desventaja a los deudores y demandantes de crédito, lo cual aumenta la cartera vencida y la quiebra de empresas, agudizando así la problemática del sector financiero. Ante esto la banca aumenta sus márgenes de intermediación financiera (diferencial entre la tasa de interés pasiva y activa), a fin de elevar su capitalización para protegerse de los problemas de las carteras vencidas, lo cual termina por complicar más la insolvencia financiera de las empresas, y complica su capacidad para modernizar su planta productiva y encarar la competencia. Se genera un círculo vicioso que merma la dinámica de

acumulación de capital y aumenta el endeudamiento, comprometiendo los activos de los sectores endeudados y por consecuencia el funcionamiento del sector financiero.

En tal situación, las empresas están más preocupadas en cómo pagar deuda más que en invertir.⁵

Las empresas buscan reestructurar sus adeudos a fin de no comprometer sus activos para encarar dicha problemática, o para evitar cerrar o declarar la moratoria. De no obtener la reestructuración de sus adeudos, las empresas se verán obligadas a sortear los altos niveles de endeudamiento y la incapacidad de pago, disminuyendo sus deudas a través del cambio de pasivos por activos, perdiendo así el control de sus empresas. En tal caso, la disminución de la relación de endeudamiento interno y externo, se da cuando los acreedores aceptan la disminución de los adeudos a cambio de los activos de las empresas, pasando así al control de éstas.

Así, los mecanismos que se utilizan para reducir el déficit de cuenta corriente y para asegurar la entrada de capitales que permitan cubrir los pagos del servicio de la deuda (tales como la contracción crediticia y el alza de la tasa de interés), terminan generando una fuerte recesión económica que acentúa el problema de las carteras vencidas y de insolvencia de las empresas. Esto lleva a acentuar la centralización del capital, así como la problemática del sector financiero. Los bancos pierden posición, lo cual afecta el valor de sus activos y acciones, así como sus depósitos, y tratan de contrarrestar esto cobrándose con los activos de sus deudores.

Mientras no disminuyan las presiones sobre el sector externo, así como las obligaciones con los acreedores internacionales, y al no haber mayor entrada de capitales de largo plazo, no hay forma de frenar la tendencia descendiente de la actividad económica.

10. *Los problemas de los bancos ante la crisis*

El alza de la tasa de interés y la contracción del crédito y del gasto público, acentúan el problema de las carteras vencidas, lo que com-

⁵ J. Steindl en su capítulo XIII reitera que "una tasa de crecimiento menor provocará un aumento de la tasa de endeudamiento...lo que puede afectar de nuevo la inversión", en *Madurez y estancamiento en el capitalismo norteamericano*, Ed. Siglo XXI, p. 278.

promete la valorización de los activos de las instituciones bancarias con mayores problemas.

Ante esto, los bancos pasan a recrudescer su posición crediticia. No solo restringen el crédito, sino que exigen el reembolso de lo prestado y mayores garantías para la restructuración de lo adeudado. La banca se opone a conceder más créditos, debido a la alta relación de endeudamiento de las empresas, lo que complicaría más el reembolso de los mismos.

Las ganancias que venía obteniendo la banca a partir del gran diferencial entre la tasa de interés activa y pasiva, se han venido abajo debido al problema de las carteras vencidas, como por el efecto negativo que tiene la devaluación sobre sus finanzas, dado su gran endeudamiento externo, el cual es sobre todo de corto plazo.

Así, la devaluación, la política contraccionista y las mayores tasas de interés para evitar la salida de capitales, acentúan la problemática de los bancos, lo cual no sólo origina un círculo vicioso recesivo de la economía, sino que compromete la solvencia del sistema financiero.

La banca no puede hacer frente a sus adeudos en moneda extranjera a través de cambiar pasivos por activos, ya que comprometería el sistema de pagos. En tal contexto, no habría capacidad alguna de determinar internamente la política monetaria y crediticia, con la consecuente pérdida de soberanía nacional.

11. *Las políticas contraccionistas llevan a que la inflación actúe como mecanismo de financiamiento*

Ante los problemas de acumulación y las restricciones crediticias, las empresas recurren a incrementar precios para autofinanciarse.

Las políticas monetaria y fiscal contraccionistas y el contexto de economía abierta, dirigidas a alcanzar la estabilidad monetaria, no generan condiciones favorables a la acumulación de las empresas. Éstas, no tienen viabilidad para incrementar sus ganancias, vía aumento de ventas para financiar su capital de trabajo y para cubrir sus adeudos.

Cuando el sector bancario no satisface los reclamos financieros de las empresas, y éstas se ven impedidas de seguir colocando papel comercial o acciones en el mercado de capitales (nacional e internacional), recurren al mecanismo de asociarse con inversionistas extranjeros y/o a la inflación y a la baja de salarios.

El alza de precios pasa a ser el mecanismo preferido por las empresas para financiarse, lo que obligará a la política monetaria a adecuarse a tal situación, dado el carácter pasivo de la moneda. La inflación actúa como mecanismo de ahorro forzoso, ya que transfiere recursos de los sectores más débiles (con menor capacidad de fijar su precio), hacia los sectores de mayor capacidad monopólica.⁶

Las autoridades monetarias se oponen a la inflación, ya que ésta atenta sobre la estabilidad financiera y las políticas de control monetario que tanto les gusta priorizar para generar confianza e incentivar la entrada de capitales.

D. LA CRISIS Y LA INCERTIDUMBRE, EMANADAS DEL FRACASO DEL MODELO NEOLIBERAL

1. *La creciente incertidumbre a pesar de la línea crediticia y de la política de ajuste*

No obstante la línea de garantías crediticias recibidas por el gobierno mexicano de parte de Estados Unidos, del Grupo de los siete, de las instituciones financieras internacionales y de la banca comercial, la incertidumbre financiera y de la economía, no ha sido eliminada.

Dichas garantías crediticias no son para retomar el crecimiento económico, sino sólo para hacer frente a las contingencias financieras de los adeudos de corto plazo. El problema es cómo se financiará el ajuste del sector externo, y el resto de los adeudos no cubiertos por dicha línea crediticia.

Los requerimientos de capital externo de la economía nacional para cubrir el déficit externo y los pasivos en moneda extranjera de corto plazo, son de tal magnitud, que rebasan la línea de crédito de los 51 750 millones de dólares ofrecidos por el gobierno estadounidense y la banca internacional. Esto hace que se mantenga latente el riesgo cambiario, así como las presiones sobre la tasa de interés y la restricción de la actividad económica, lo cual acentúa las acciones especulativas que repercuten en la baja de la bolsa y en una mayor demanda de dólares,

⁶ María Concepción Tavares afirma para el caso de América Latina que "Así, la inflación se presenta como un mecanismo heterodoxo de financiamiento que moviliza y sanciona la acumulación de capital", en *De la sustitución de importaciones al capitalismo financiero*, FCE, p. 143.

con el consecuente incremento del precio de dicha divisa y la disminución de las reservas.

El carácter y magnitud del déficit de cuenta corriente y los altos niveles de endeudamiento externo, hacen que la línea crediticia otorgada a México, no contrarreste el contexto de incertidumbre ni los problemas de acumulación de las empresas ni la tendencia recesiva de la economía.

Los pasivos en moneda extranjera a fines de diciembre de 1994, eran alrededor de 211 mil millones de dólares, lo cual rebasa de lejos los montos de reserva internacional y los activos públicos. La crisis actual compromete dichos pagos, lo cual coloca en graves problemas a la economía, ya que el gobierno ya no tiene activos públicos (más allá de Pemex y la CFE) con qué negociar con los acreedores internacionales, evidenciando que se tendrán que comprometer las únicas empresas públicas estratégicas que quedan para hacer frente a la nueva crisis.

El ajuste externo que se tiene que realizar para encarar el déficit comercial y las obligaciones financieras externas, configurará un contexto recesivo, devaluatorio, de alza de la tasa de interés y de precios, que genera desconfianza y afecta las expectativas de rentabilidad y crecimiento de la economía, lo que acentúa la salida de capitales y frena su entrada.

El contexto recesivo, junto a los altos niveles de endeudamiento externo e interno de las empresas, impide configurar condiciones de rentabilidad y de pago para atraer la entrada de capitales a pesar de la garantía crediticia.

Los contextos recesivos, de altas tasas de interés y menores ganancias, disminuyen las decisiones de inversión, ya que no se contempla generación de recursos suficientes para cubrir los créditos que implicaría la inversión.

Ello reduce la inversión y frena el dinamismo de la producción que venía dándose, y además mantiene las preferencias por dólares, lo cual aumenta la incertidumbre y profundiza la crisis. Tal situación nos aleja de un ajuste externo exitoso y de la estabilidad monetaria.

Asimismo, la incertidumbre generada por la propia política contractionista aumenta la demanda por liquidez para hacer frente a futuras contingencias. El anuncio de contracción crediticia para restringir la liquidez de la economía, genera expectativas negativas que estimulan la preferencia de liquidez, lo que presiona más sobre la tasa de interés.

La incapacidad de pago de la economía ha cerrado nuevamente la disponibilidad de endeudamiento externo, y las líneas de crédito obtenidas, vienen condicionadas para cubrir los adeudos existentes. El clima de incertidumbre configurado por la crisis ha frenado a su vez la entrada de todo tipo de inversión extranjera. Al parecer sólo le queda al gobierno instrumentar una fuerte política recesiva para así realizar el ajuste externo, además de ampliar el proceso de privatización de empresas públicas, y la liberalización de la economía para seguir promoviendo la entrada de capital extranjero.

Las altas tasas de interés y la devaluación pasan a ser una constante. Esto impide la estabilidad monetaria y el crecimiento económico. En tal contexto de incertidumbre, los tenedores de cetes y tesobonos no los renuevan, exigen su reembolso, por lo que el gobierno mexicano tiene que recurrir a las líneas crediticias para hacer frente a la demanda de dólares que ello implica. La presión sobre el uso de tales créditos se deriva también de la actitud de otros acreedores de corto plazo que no aceptan trasladar sus créditos a plazos más largos.

Tal situación a su vez impide que la bolsa vuelva a ser foco de atracción de capital externo para contribuir a financiar el déficit externo y para retomar la estabilidad cambiario-monetaria. Los accionistas ubicados en la bolsa, al no ver un panorama económico prometedor (sea porque dicha intervención financiera internacional no resuelve del todo la problemática de la economía nacional, como por el panorama recesivo y de vulnerabilidad cambiaria y de altas tasas de interés que se presenta), los más audaces se adelantan al resto y venden, evidenciándose que no hay actitud de parte de ellos de procurar evitar desestabilizar el mercado, sino de proteger sus ganancias, o de minimizar sus pérdidas.

2. La inoperatividad de la política económica actual para salir de la crisis

Los problemas actuales de la economía mexicana reflejan que la racionalidad del mercado de economía abierta no ha garantizado los reales cambios productivos y las condiciones macroeconómicas necesarias para el crecimiento sostenido.

La política de liberalización comercial no ha llevado a la modernización de la planta productiva, ni ha desarrollado las ventajas com-

parativas y competitivas para mejorar la inserción en la economía mundial. Por el contrario, ha terminado destruyendo la capacidad productiva, ha aumentado el endeudamiento externo, comprometiendo el crecimiento económico presente y futuro del país. Tal situación rompe radicalmente con los objetivos de estabilización, crecimiento económico y el ataque a la pobreza.

La fragilidad monetaria y financiera, así como la desestructuración de la esfera productiva y del Estado, se agravan a partir del desastre de la política económica actual. De proseguir el modelo neoliberal y las posiciones políticas autoritarias gubernamentales, no habrá capacidad de realizar las transformaciones y reformas estructurales y de política económica, necesarias para superar la crisis.

La problemática macroeconómica manifestada en el deterioro de la planta productiva nacional, en el déficit externo, en el nuevo déficit público y en la vulnerabilidad financiera, es de tal proporción que no puede ser resuelta por simples decisiones o decretos gubernamentales y menos si prosiguen las políticas de libre mercado que la originaron.

Las políticas tradicionales de contracción del gasto e inversión públicos para alcanzar el ajuste fiscal y el ajuste externo, afectan la competitividad sistémica de la economía, el desarrollo tecnológico, las obras de infraestructura, así como los sectores estratégicos y prioritarios. Ello repercute en menores niveles competitivos y de producción, que presionan negativamente sobre el sector externo, las finanzas públicas, el empleo, los precios y los salarios.

No se puede mantener un modelo económico que está destruyendo sectores y ramas completas, y no genera alternativas de crecimiento de la inversión, ni de empleo.

En el contexto de altas tasas de interés, devaluación de la moneda, contracción del mercado interno, creciente endeudamiento interno y externo, y alta vulnerabilidad financiera, no se puede trazar ningún Programa de Criterios Generales de Política Económica, ya que no genera credibilidad alguna. Bajo tales circunstancias, las clásicas políticas de ajuste emanadas del llamado Consenso de Washington, son incapaces para retomar el crecimiento de la inversión y de la economía. Así por ejemplo, el riesgo cambiario debilita la ejecución de la política monetaria para incidir sobre el comportamiento del capital, sea para frenar su salida, como para promover su entrada. Las políticas neoliberales se enfocan más por la búsqueda de objetivos de estabiliza-

ción monetaria y equilibrio fiscal, a costa de conformar contextos recesivos que desatienden la esfera productiva, mermando así las bases reales del crecimiento sostenido.

Los problemas históricos que se arrastran de rezagos productivos, de desempleo, bajos salarios reales, dependencia tecnológica, comercial y financiera, no sólo siguen sin solución, sino que nos alejan más de un proyecto nacional soberano que mejore las condiciones de vida de los mexicanos.

Dichos problemas exigen requerimientos crecientes de capital para superarlos, los cuales son imposibles de alcanzar internamente, y menos considerando el contexto de políticas contraccionistas y de incertidumbre cambiaria, la cual estimula la fuga de capitales, y desalienta el ingreso de nuevos capitales al país. Al no haber crecimiento de mercado y condiciones financieras favorables a la inversión, estaremos condenados a un largo periodo recesivo.

Sostener el modelo neoliberal es cada vez más difícil, tanto por los requerimientos crecientes de capital para financiar los desequilibrios macroeconómicos que acentúa, como porque no genera recursos financieros para sostenerlo, ni para satisfacer las demandas de los diversos sectores de la población.

Al proseguir el modelo neoliberal, continuarán las ganancias para el país victorioso, Estados Unidos y las consecuentes presiones sobre el sector externo. Esto no sólo frenará el crecimiento, sino que dificultará las condiciones de pago de la economía, perpetuando así la crisis y la pérdida de soberanía.

El problema es que el gobierno estadounidense y la banca internacional han señalado que si la economía no genera capacidad de pago, se retirarán y se cobrarán con los excedentes generados por la industria petrolera, o exigirá el reembolso a través de acentuar el proceso de privatizaciones.

La continuidad de la política económica no generará crecimiento, ni capacidad de pago, por lo que se replanteará de nuevo el problema de renegociación de los adeudos y exigirá mayores intervenciones de los organismos financieros internacionales y del gobierno estadounidense, a fin de evitar una crisis de grandes proporciones. Dicha intervención tendrá que darse bajo esquemas diferentes a los prevalecientes.

Frente a las crisis recurrentes de la economía nacional, es difícil que Estados Unidos, el FMI y el Banco Mundial sigan participando como

garantes de última instancia, y otorguen recursos suficientes para rescatar a la economía en cada crisis.

El problema es que si no participan, la crisis será más profunda y prolongada, dados los grandes desequilibrios productivos y financieros existentes. La participación debe ser en forma radicalmente diferente a la actual. Debe encaminarse a encarar de raíz los problemas que configuraron la crisis, lo cual implica dejar de lado la política neoliberal predominante.

E. LA NECESIDAD DE UN NUEVO MODELO ECONÓMICO

1. *Los límites del mercado*

La economía dejada a las libres fuerzas del mercado, no ha generado las condiciones productivas y financieras necesarias para mantener estabilidad monetaria con crecimiento económico sostenido. Tampoco ha creado los niveles de confianza (de estabilidad, rentabilidad y de pago) para atraer capitales de largo plazo.

Ha resultado muy costoso mantener el proceso de globalización en el que se encuentra nuestra economía, dados los fuertes rezagos productivos generados, así como los altos niveles de endeudamiento externo y el creciente proceso de privatización y extranjerización de la economía. Al no generar capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones financieras, ha configurado una gran inestabilidad que se extiende a diversos mercados internacionales.

El proceso de desregulación, liberalización y privatización, ha restado capacidad de acción al Estado para frenar y desalentar las acciones especulativas que atentan sobre la esfera productiva y sobre el sector externo. Las expectativas negativas derivadas del desequilibrio externo y de la incertidumbre, no pueden ser contrarrestadas por la acción del Estado neoliberal, ya que éste se ha subordinado al mercado, el cual es causante de la profundización de dichos problemas.

Los cuestionamientos al modelo neoliberal son crecientes por la mayoría de los sectores del país, ante el panorama recesivo, de caída de ventas, de altas tasas de interés, de altos márgenes de endeudamiento, de carteras vencidas, de vulnerabilidad bursátil, de desempleo creciente, de devaluación e inflación.

El mercado de economía abierta ha sido causa fundamental de la

crisis, por lo que no se puede mantener dicha política para encararla. Esto exige replantear las políticas económicas predominantes, así como el (des)orden económico internacional.⁷

No se puede seguir postergando el crecimiento de la inversión y de la economía. Ante la incapacidad del mercado para retomar la dinámica económica, el Estado debe reasumir dicho compromiso. No se trata de volver al pasado, ya que éste también fue de ineficiencias y fracasos. Se exigen acciones e intervenciones de nuevo tipo, dirigidas a encarar de raíz los problemas que propiciaron la crisis.

2. *La necesidad de cambiar al modelo neoliberal*

La situación actual de recesión, de alta vulnerabilidad y desigualdad del ingreso, exige replantear las políticas predominantes.

Sólo a través de mayores relaciones de cooperación y colaboración entre el sector público y privado, y los trabajadores, en torno a un proyecto de crecimiento de largo plazo, se pueden alcanzar acuerdos y compromisos para encarar los obstáculos al crecimiento.

Se tienen que revertir las políticas que han predominado y que han favorecido a las importaciones y a la esfera especulativa. Mientras ello prosiga, no se puede dar la interrelación entre la esfera financiero-productiva, indispensable para el crecimiento económico y para la generación de empleos.

Se precisa de grandes acuerdos y alianzas de largo plazo entre los grandes grupos económicos, llámese sector financiero, sector productivo, gobierno y trabajadores, para buscar coordinaciones estratégicas que permitan retomar el crecimiento.

Encarar dichos problemas exige decisiones políticas de primer orden que involucren a los principales sectores de la sociedad para realizar un ataque frontal a todos los problemas. Esto obliga a modificar las relaciones económicas entre nuestro país y Estados Unidos, así como las existentes entre el Estado y el mercado, y entre el sector financiero y productivo.

⁷ Como decía Keynes, en relación con la crisis de 1929, "Los países individuales deben tener libertad para regular sus economías externas de forma efectiva, con el control de los movimientos de capital, las regulaciones cuantitativas, las preferencias y las políticas autónomas de crédito, etc.", citado por Kindelberger, en *La crisis económica, 1929-1939*, Ed. Crítica, Grupo Grijalbo Barcelona, p. 357.

F. REQUERIMIENTOS PARA EL CRECIMIENTO SOSTENIDO

1. *Eliminar la inestabilidad macroeconómica*

Para que exista una política de inversión que permita retomar el crecimiento económico sostenido, se requiere plantear esquemas de financiamiento estables y baratos. Se necesita bajar la tasa de interés, así como emitir deuda de mediano y largo plazos para alargar los periodos de los créditos. Para que ello sea posible, se tiene que eliminar la inestabilidad macroeconómica que genera el gran déficit externo y el peso que ejerce la gran deuda externa de corto plazo. Tal problemática ha llevado a la devaluación, así como a aumentar la tasa de interés, y a instrumentar políticas contraccionistas, impidiendo retomar el crecimiento de la economía.

Se requiere de estabilidad duradera de precios y de tipo de cambio, lo que exige, entre otras cosas, holgura en el manejo del sector externo, como en las finanzas públicas para así evitar presiones sobre la oferta monetaria. El ajuste externo y fiscal no debe lograrse con base en políticas contraccionistas, sino acatando los problemas que están detrás de dichos desequilibrios. Esto exige revisar la apertura externa, como el pago de las obligaciones financieras externas. Al disminuirse las presiones sobre el sector externo, se estarían reduciendo a la vez las presiones sobre el tipo de cambio y sobre la tasa de interés y las que éstas ejercen sobre las finanzas públicas.

Esto permitiría frenar la devaluación, disminuir la tasa de interés, alargar los plazos de los depósitos, como de los títulos de crédito y, en consecuencia, favorecer el esquema de financiamiento del sector público y del sector privado.

2. *Revisar el contexto de economía abierta y el plazo de las obligaciones financieras*

Mientras no disminuya el déficit externo y no se alarguen los plazos de los adeudos contraídos, no se podrán reducir los requerimientos de capital para su financiamiento, por lo que no se puede estabilizar la moneda, ni bajar la tasa de interés. Nuestra inserción en la economía mundial no debe traducirse en déficit externo creciente que propicie acciones especulativas que comprometan más la estabilidad monetaria y el crecimiento de la economía.

Mantener la economía abierta, será a costa de proseguir con la entrega del país para asegurar flujos de capital que financien el déficit externo que se deriva de dicha apertura. No existen divisas para seguir las derrochando al exterior.

La crisis nos obliga a revisar la política de apertura externa así como a limitar las acciones especulativas y renegociar los pagos de la deuda externa. Es preciso obtener mejores relaciones económicas con los países desarrollados para asegurar flujos financieros de largo plazo, necesarios para impulsar nuestro desarrollo tecnológico para avanzar en la sustitución de importaciones, como para incrementar exportaciones. Esto es posible a partir de políticas comerciales e industriales que aseguren niveles de rentabilidad y crecimiento en la esfera productiva para que el capital externo fluya a dicho sector. Si no se logra una mejor inserción en la economía mundial, tanto para ajustar el sector externo, como para atraer flujos de capital de largo plazo, no se mejorará el panorama financiero, ni de las finanzas públicas, ni de las empresas, ni del país. Si no se regula el sector externo, y si no se instrumentan políticas industrial y agrícola para aumentar la inversión productiva en la perspectiva de incrementar la productividad y mejorar la competitividad, para disminuir las presiones sobre el sector externo, no existirá estabilidad monetaria de largo plazo ni se podrá bajar la tasa de interés ni alargar los depósitos ni los créditos financieros para la inversión.

3. Mayor integración entre el sector financiero con el productivo

El banco central debe apoyar al sistema bancario para que éste otorgue créditos de largo plazo, sobre todo para superar el problema de las carteras vencidas, así como los rezagos productivos y tecnológicos. Se deben instrumentar políticas crediticias sectoriales selectivas para atacar los problemas productivos que están detrás del déficit externo, como de la insuficiencia del ahorro interno, y de las presiones sobre precios.

Esto exige dejar de lado la autonomía del Banco de México que prioriza la estabilidad monetaria a costa de relegar el crecimiento económico.

Se tiene que reestructurar la deuda pública para aligerar las presiones sobre las finanzas públicas y contar con mayores márgenes para el manejo de la política fiscal.

El Estado y la banca deben actuar como garantes de instrumentos financieros de mediano y largo plazos, para así promover la captación de recursos financieros indispensables para la inversión productiva. Esto debe ir acompañado de políticas económicas dirigidas a generar expectativas y condiciones de confianza y estabilidad para que los agentes económicos demanden tales títulos. Se debe impulsar la compra de títulos financieros de mediano y largo plazos a través de estímulos fiscales y de otro tipo, para cambiar la estructura de depósitos para ampliar y alargar el financiamiento. Además, el gobierno debe comprometer a sus acreedores para que canalicen los ingresos recibidos a la inversión productiva.

De no revisarse de raíz el modelo económico actual, y de no superarse los problemas estructurales que están detrás de las crisis económicas recurrentes en el país, no se podrá recuperar el proyecto de nación que tanto se ha desdibujado por las inoperantes políticas económicas que se han instaurado en las últimas décadas.