

## LA CRISIS MEXICANA CUESTIONA LA CUMBRE DE LAS AMÉRICAS \*

MARIA DE CONCEIÇÃO TAVARES

### I. EL FIN DEL CAMINO

La Cumbre de las Américas celebrada poco antes del desastre de México, promete para Sudamérica un escenario de desintegración comercial y financiera con Estados Unidos para el año 2005. Sin ficción científica los primeros resultados pueden ser evaluados por la experiencia del TLC.

A estas alturas del milenio, cuando nuestros proyectos locales de neoliberalismo acaban de obtener tantas victorias, nuestra única esperanza de abortar la “muerte anunciada” reside en la fuerza de la demostración del desastre ajeno.

Dicen que cuando Estados Unidos estornuda, América Latina enferma de pulmonía. La pulmonía mexicana, a pesar de tener un largo periodo de maduración, se volvió aguda a partir de dos pequeños estornudos norteamericanos: la victoria republicana en el Congreso, que pone en jaque la política de Clinton de “buena vecindad” y varios incrementos graduales de las tasas de interés del FED. El efecto del alza de las tasas de interés norteamericanas y las dramáticas crisis cambiarias son conocidas por nosotros desde la crisis de la deuda externa. Pero, la situación actual, dirán los analistas, ¡es completamente diferente! Claro, ahora es más difícil de controlar por causa de las políticas de desregulación financiera global. Éstas llevaron a una maciza en-

\* Traducción: Eliete Avila Wolff; revisó la traducción: Alexander Corcho Berdugo.

trada de capitales de corto plazo desde 1990 hacia “los mercados emergentes”, cualquiera que fuera la situación de las balanzas de transacciones corrientes de los países receptores o, incluso, la naturaleza y grado de sus desequilibrios macroeconómicos (véase la entrada de capitales en Brasil, que obviamente no era candidato “estable” ni “absorbente líquido” de recursos externos).

En esta ocasión, México no necesitó de un choque de intereses al estilo Volcker, ni de un periodo de tres años de crisis cambiaria para revertir el flujo de capitales y provocar una crisis financiera de proporciones. ¿Por qué siempre comienza con México? Bien, dirán los supersticiosos: Porque está “tan lejos de Dios y tan cerca de Estados Unidos”.

Para aclarar a los brasileños que aún se sienten muy diferentes de México y sobre todo llamar la atención de las autoridades competentes, conviene hacer un pequeño análisis de los “fundamentos” de la crisis Mexicana. Para ello pedí la ayuda de mi amigo de la Universidad de Campinas (UNICAMP), José Carlos Miranda, recién llegado de México, especialista en estudios de política macroeconómica comparada.

## II. LA CRISIS MEXICANA

Con la negociación del Plan Brady, México pudo implementar una estrategia de estabilización centrada en un ancla cambiaria en ajustes fiscales permanentes y en una apertura comercial y financiera. La idea principal entre los economistas oficiales era que si se mantenía estable la paridad del dólar-peso, este último se volvería una moneda fuerte, acreditando nuevamente a México como importador de capitales. Sería el mayor mercado emergente en el nuevo cuadro de la globalización económico-financiera. En realidad, lo que se observó como contrapartida del “ajuste por cuenta de capitales” fue una elevación significativa de los pasivos de corto plazo de México con el exterior, tanto privados como públicos.

En 1982, éstos eran de US\$ 89 mil millones y hoy equivalen a US\$ 211 mil millones, de los cuales US\$ 87 mil millones son deuda pública, US\$ 26 mil millones son deudas del sector privado bancario, US\$ 26 mil millones del sector privado no bancario, US\$ 27 mil millones son bonos del Tesoro emitidos en dólares, y US\$ 50 mil millones están en el mercado de acciones.

La contrapartida de este endeudamiento creciente con el exterior fue la emisión de la deuda pública para neutralizar el impacto de la entrada de capitales sobre la liquidez interna y financiar el servicio de la deuda (vieja y nueva), sometiendo la economía mexicana a ajustes fiscales permanentes. En 1994, el gobierno gastó US\$ 30 mil millones solamente con el servicio de sus deudas interna y externa. Es a partir de esta situación fiscal y de la integración comercial y financiera de México con Estados Unidos (la cual llevó a un déficit comercial de la industria manufacturera de US\$ 20 mil millones) que se deben evaluar los efectos de la brutal devaluación del peso.

Lunes, 19, el gobierno anunció una devaluación de casi 15 por ciento, que llevaría el dólar de 3.36 a 4 pesos —como si fuera una flotación de la banda— lo que permitió inicialmente a los *insiders* nacionales y después a los inversionistas extranjeros realizar una extraordinaria fuga de capitales. Al día siguiente fue anunciada la flotación libre, con la cual el peso entró en una caída continua. En tres días se llegó a más de 6 pesos por dólar con la pérdida de US\$ 10 mil millones de reservas. Éstas, que se encontraban en el inicio del año en más de US\$ 25 mil millones y el 01/11/94 en US\$ 17.25 mil millones, están hoy en menos de US\$ 6 mil millones.

La bolsa, a pesar de la brutal revaloración del dólar (cerca de 70 por ciento en relación con el día 16 de diciembre), bajó en pesos. Es de ahí que surge la mayor amenaza de crisis cambiaria, ya que México tenía US\$ 50 mil millones en la bolsa, la mayor parte de ellos en fondos de pensión de todas las partes del mundo, más en particular de Estados Unidos.

Las negociaciones que el gobierno mexicano está realizando con el gobierno norteamericano, no se refieren solamente al apoyo de US\$ 6 mil millones del Fondo de Contingencia, que el FED debería poner a disposición de México. Este fondo, que aún no está disponible, sería manifiestamente insuficiente para sostener el cambio, si se mantiene el régimen de libre flotación cambiaria. Lo que los mexicanos quieren es el apoyo del gobierno norteamericano para mantener en el país a los principales fondos de pensión. Y parecen dispuestos a pagar cualquier precio.

Esta negociación parece más difícil que la de la crisis de la deuda externa de 1982 tanto por el monto de la deuda directamente en dólares, cuanto por los montos de la deuda pública interna en bonos de corto plazo emitidos en dólares. Ni la situación de la balanza de pagos

(con un déficit en transacciones corrientes de cerca de US\$ 30 mil millones), ni la situación fiscal, permiten imaginar a corto plazo un ajuste de US\$ 29 mil millones (monto de la deuda pública dolarizada), razón por la cual se teme en las plazas financieras que esta deuda vaya a ser forzosamente convertida en pesos.

Para evitar una carrera definitiva, las tasas de interés de los CETES (títulos del Tesoro) subieron de 16 a 32 por ciento en menos de tres días. El resultado de este intento desesperado solamente podrá ser evaluado en las próximas semanas, en la medida que se vayan venciendo los títulos públicos que, conviene recordar, son de corto plazo.

La elevación de la tasa básica de interés llevó las tasas de préstamo al sector privado a 50 por ciento anual, poniendo en posición de virtual insolvencia las carteras de aplicaciones de los bancos que operan en México que, a su vez, tienen deudas de US\$ 26 mil millones con el exterior. Así, los bancos están doblemente amenazados por los lados pasivos y activos de sus balanzas.

Considerando la imposibilidad de estatificar la deuda privada a través de la estatificación bancaria como ocurrió en 1982, es probable que las acciones de los bancos caigan fuertemente en su cotización, abriendo la posibilidad de consolidación de las posiciones acreedoras y deudoras del sistema bancario internacional que opera en el territorio mexicano. Además, parece más fácil cambiar la ley bancaria mexicana que la norteamericana. Otra sugerencia reciente es la "privatización" del petróleo.

Los vientos de la crisis mexicana llegaron rápidamente a Argentina. Los capitales de corto plazo ya están saliendo de Argentina, temiendo que el peso argentino también se devalúe. Y la insolvencia del banco Extrader pone al desnudo la situación de los demás bancos: pasivos dolarizados y posibilidad de incumplimiento de sus deudores por el alza de las tasas de interés.

Tal situación sirve de alerta a las autoridades brasileñas en el sentido de poner atención a la precariedad de un ajuste centrado en déficit en transacciones corrientes, forzando una sobrevalorización progresiva de la paridad cambiaria y de emisión de títulos públicos en dólares como patrón de financiamiento público.