

LA CRISIS DE MÉXICO Y LAS FUERZAS DEL MERCADO *

LUIS GONZAGA BELLUZZO **

Durante los primeros días de la crisis cambiaria mexicana, los mercados financieros intentaron reducir la importancia de ésta. Ahora, después de anunciado el nuevo programa de estabilización, el lenguaje cambió, pasando de las palabras de apaciguamiento a las frases de hostilidad y desconfianza.

El economista, jefe de la *Daiwa Securities*, David Fleming, afirmó con la sutileza de costumbre: “el gobierno de México aprendió que, en su proceso de apertura a la economía mundial, no puede luchar indefinidamente contra las fuerzas del mercado”.

Salvo que sea un engaño, el gobierno de Salinas de Gortari no midió esfuerzos, en los siete años de su mandato, para cumplir la agenda que le fue pasada por los que se presentaban como portavoces de esta entelequia suprema: el mercado, ante el cual a muchos les gustaría arrojarse.

Ajuste fiscal drástico, con generación de superávit en las cuentas públicas, amplia apertura comercial, descompresión financiera y libre movimiento de capitales, hicieron parte del menú, acompañadas de una intensa privatización de empresas estatales, de la desreglamentación y la eliminación de subsidios e incentivos. El Pacto de Solidaridad se ha constituido en el tímido homenaje que las nuevas virtudes prestan a los viejos vicios.

* Texto traducido por Eliete Avila Wolff, y revisado por Alexander Corcho Berdugo.

** Profesor titular de Economía de la Universidad de Campinas S. P. (UNICAMP). Fue Jefe de la Secretaría Especial de Asuntos Económicos del Ministerio de Hacienda (gobierno Sarney) y exsecretario de Ciencia y Tecnología del Estado de São Paulo (Gobierno Quercia).

De la noche a la mañana, esta economía ejemplar y cumplidora se metió en problemas hasta la punta de los cabellos. Tocada por la imprudencia de una persistente valorización de la tasa real de cambio, la economía mexicana llegó a un déficit en cuenta corriente que se aproximaba a los US\$ 30 mil millones por año.

Acumuló, además de esto, pasivos en moneda extranjera, en el sector público y el privado, que pueden llegar a US\$ 200 mil millones. Entre estos débitos, los más problemáticos, a corto plazo, son los tesobonos que vencen a razón de US\$ 700 millones por semana a lo largo de 1995.

Después de la megadevaluación, el ajuste fiscal se desvaneció y el fondo fue endiosado por la opinión de los “mercados” como un ente serio, moderno y competente. No faltó, además, quien pretendiera crucificar y responsabilizar al exsecretario de finanzas del nuevo gobierno, Serra Puche, por la catástrofe cambiaria y financiera.

Los que tiran las primeras piedras son probablemente los mismos que en las reuniones internacionales vendían a México y al exsecretario del viejo gobierno, Pedro Aspe, como casos de éxito en la ejecución de las políticas correctas y modernizantes.

Talleyrand decía que los Borbon nada olvidaban, pero tampoco nada aprendían. Entre el colapso mexicano de 1982 y los “apuros” de 1994 transcurrieron 12 años. Los procesos que detonaron las crisis son, en cierto sentido, distintos.

Un elemento común es la excesiva dependencia del financiamiento externo, siendo que la entrada de capitales de los años noventa presenta nítidas desventajas en términos de plazos, volatilidad, naturaleza y destino de los recursos.

El endeudamiento de los años sesenta y setenta dejó en muchos países una infraestructura y un sector industrial modernizados, a pesar del frecuente desajuste entre el volumen de algunos proyectos y su capacidad, al momento de su operación, de generar divisas para pagar los préstamos.

En los años noventa, los países fueron inundados por la marea de capital líquido y especulativo que desbordó del centro hacia la periferia “emergente”, en respuesta al diferencial de interés que se ampliaba en la medida que se ablandaban las políticas monetarias en los países desarrollados.

La crisis mexicana hace ver a los desinformados: no fueron los países y sus mercados “emergentes” los que volvieron al mercado internacio-

nal de capitales sino que fueron éstos los que volvieron a los países considerados emergentes.

En estas circunstancias favorables se ejecutaron súbitamente programas antinflacionarios con base (y valoración) cambiaria y en la apertura de la economía. Fueron registrados progresos en la situación fiscal y el crecimiento reaparece impulsado, sobre todo, por las ganancias de renta real resultantes de la estabilización.

En los sótanos de esta euforia se ampliaban el déficit en cuenta corriente, el monto de la deuda en moneda extranjera, y se acentuaba la contracción de la estructura productiva, con un desestímulo más intenso de las actividades exportadoras y de aquellas dirigidas a la sustitución de importaciones.

Resta, para los mexicanos, el consuelo de que la brutal devaluación del peso pueda reanimar las exportaciones. Esto si la inflación, la crisis financiera de las empresas y de los bancos y, fundamentalmente, la desconfianza de los inversionistas extranjeros, no desencadenasen el tradicional ciclo acumulativo de desgracias.

La crisis mexicana ofrece una nueva oportunidad para la discusión de viejos problemas del desarrollo latinoamericano. Entre ellos, me voy a concentrar en una de las cuestiones polémicas relativas al financiamiento del Estado y a la fragilidad crónica de los sistemas financieros domésticos.

Existe casi total unanimidad en cuanto a la imperiosa necesidad de un "ajuste fiscal" consistente desde el punto de vista de la trayectoria intertemporal. Esta exigencia se vuelve aún más imperiosa para países que sufrieron los daños de la hiperinflación o convivieron con inflación crónicamente elevada e inestable.

En estos casos, es indiscutible el colapso del patrón monetario nacional y la consecuente degradación de las condiciones de financiamiento de los desequilibrios del sector público por los mercados privados domésticos. Éstos, como la experiencia demuestra, también han sido incapaces de financiar adecuadamente al sector privado.

Es posible afirmar que países sometidos a traumas hiperinflacionarios están —razonando en el límite— delante de una disyuntiva desagradable: o aceptan retornar a formas compulsorias y básicas de financiamiento o pasan a depender de la dolarización creciente de la economía, sometiéndose a la pérdida de control sobre la política monetaria y de crédito, y a las incertidumbres de las evaluaciones de los mercados financieros internacionales.

Además de ésto, reducir la indeseable exposición a los mercados financieros inestables exigirá la constitución y movilización de fondos financieros públicos —formados por “ahorro” compulsivo o semicom-pulsivo— destinados a cumplir el papel que los sistemas privados de financiamiento no han sido capaces de desempeñar.

No es necesario enfatizar la importancia de este “modelo” de financiamiento como soporte de políticas de fijación de la tasa de cambio real en niveles apropiados y de reducción de las tasas de interés.