

COYUNTURA Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MEXICANA: EL PACTO DE SOLIDARIDAD ECONOMICA

Jesús Arroyo Alejandro
Adrián de León Arias

INTRODUCCION

En este trabajo se muestra el análisis de las perspectivas económicas generales para el país, en el marco de las restricciones que se presentan actualmente con la deuda externa e interna, la inflación, el déficit presupuestal y la especulación financiera.

La hipótesis principal es que en las circunstancias actuales, las perspectivas económicas para México se encuentran limitadas fundamentalmente por el sector externo, debido a los cuantiosos recursos en dólares que se requieren para el pago del servicio de la deuda externa y la amortización del principal; además se considera que esta situación determina en gran parte la evolución de la infla-

ción, y que ésta, a su vez, afecta la distribución del ingreso entre la población, así como a las decisiones de inversión productiva *versus* inversión especulativa y consecuentemente de crecimiento económico. El Pacto de Solidaridad Económica (PSE), por su parte, en cuanto a estrategia para controlar el aumento generalizado de precios en 1988, al considerar la regulación financiera sin relación directa con la deuda externa, presenta serias limitaciones para conseguir su objetivo de una manera permanente. Además, al reprimir salarios y gasto público repercute vía demanda agregada en recesión (nulo crecimiento de la producción y desempleo).

EXPLICACION

En la última década la economía mexicana se ha caracterizado por una situación de fuerte endeudamiento, inflación y en términos generales de recesión, como lo demuestra el cuadro 1 para los últimos seis años.

La necesidad de divisas (dólares), fundamentales para el pago del servicio de la deuda externa, es lo que ha determinado una estrategia de desarrollo "hacia afuera", basada en las exportaciones y en restricción de importaciones, vía subvaluación del peso frente al dólar; apertura comercial; y reducción de salarios reales por medio de inflación. En otras palabras, generación de ahorro forzoso nacional necesario para el pago de ese servicio. El cuadro 2 muestra la enorme transferencia de recursos nacionales hacia el extranjero vía pago de amortización y servicio de la deuda externa.

Cuadro 1
PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA MEXICANA

	Tasas reales de crecimiento del PIB %	Tasas anuales de inflación %	Amortización y serv. deuda páb. y privada (millones de dls.)	Deuda interna pública (miles de millones de pesos) (miles de millones de pesos 1970)	
1982	-0.5	58.9	17,422.2	---	---
1983	-5.3	101.9	14,592.3	4,086.2	204.07
1984	3.7	65.5	14,068.5	5,335.1	164.73
1985	2.8	57.7	13,017.2	9,772.8	195.58
1986	-3.8	86.2	11,143.1	23,755.7	268.19
1987	1.0	159.2	11,594.7	61,555.5	667.36

FUENTE: Elaborado con base en datos del Banco de México, *Indicadores Económicos e Informe Anual*, 1982-1987.

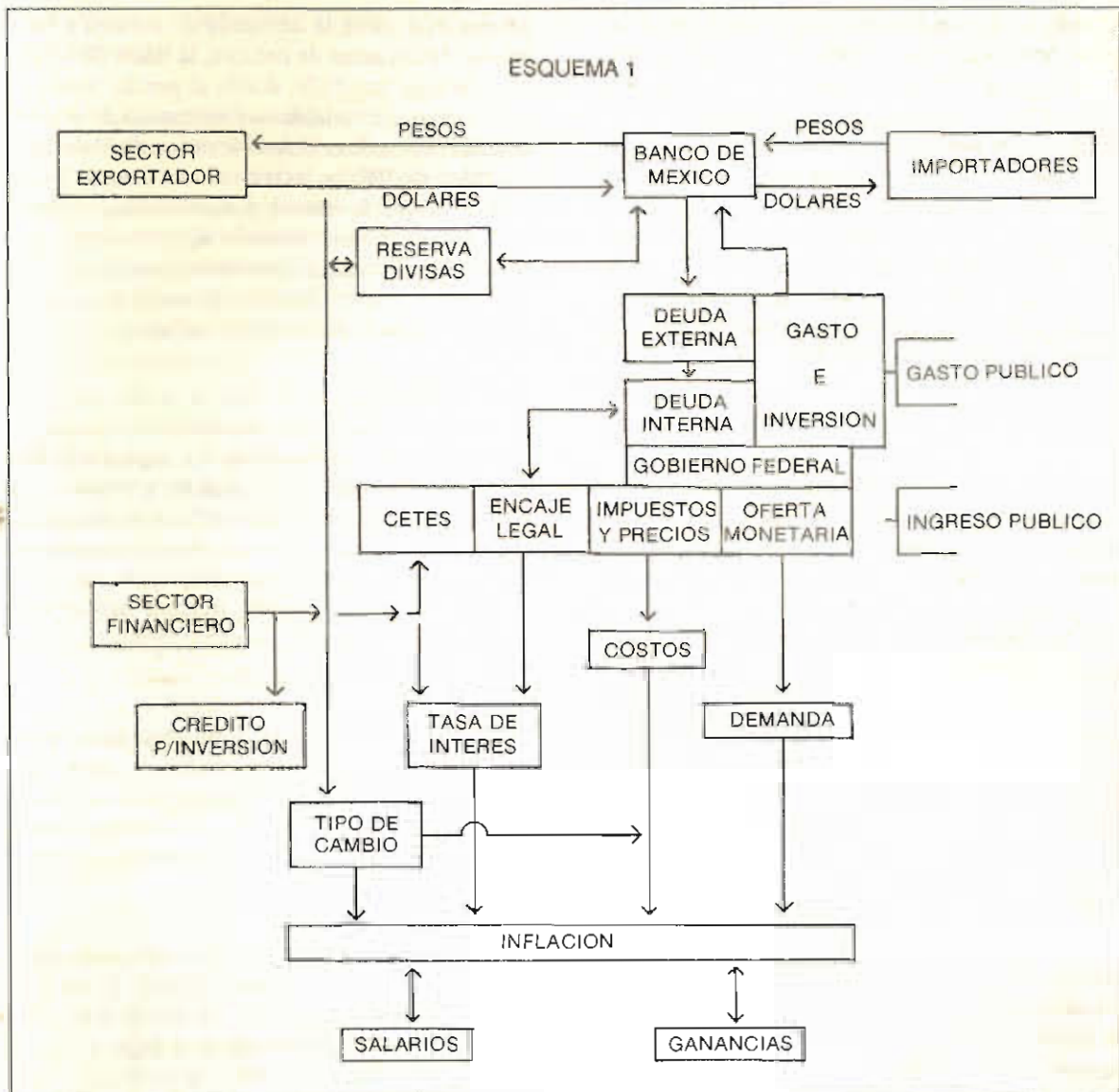
Esta estrategia de desarrollo hacia el exterior ha sido negativa porque además del esfuerzo productivo no utilizado para nuestro desarrollo se ha promovido y enfrentado la especulación. Quienes detentan capital financiero se aseguran una aceptable rentabilidad al comprar y vender dólares en forma masiva, presionando el tipo de cambio y de la misma forma al invertir en deuda interna del sector público, para que éste cubra sus necesidades de financiamiento y de pago de deuda externa. También los grandes capitales localizados en el sector productivo desvían los fondos para acumulación —ganancias y ahorros— de la inversión hacia la búsqueda de opciones de mayor rentabilidad comparativa, a través de acciones especulativas. Entre ellas cabe mencionar las maniobras financieras en la compra y venta masiva de acciones de la Bolsa de Valores, que produjo el "crack" de octubre de 1987 y que significó la transferencia neta de dinero de pequeños accionistas hacia los grandes capitalistas financieros. La especulación también se manifiesta en actividades comerciales, a través de acumulación de inventarios y re-etiquetación injustificada, y en menor medida en la compra y venta de Certificados de la Tesorería (CETES) y de bienes inmuebles. Bajo todas estas formas se propiciaron las acciones que necesariamente presionaron sobre el precio del dólar y las tasas de interés, causas directas de la inflación, la cual se retroalimentó con ajustes en los precios de los bienes y servicios públicos.

Lo anterior se ilustra en el esquema 1, que presenta las presiones que surgen por las necesidades de dólares para pagar el servicio de la deuda externa que al monetizarse en pesos, en gran parte se convierten en endeudamiento interno, ya que el Estado requiere de pesos para pagar los dólares a los exportadores y a otros tenedores de los mismos. Estos pesos, al cargarse a las finanzas públicas, se deben financiar con ingresos ya sea aumentando los precios de los bienes públicos, creando masa monetaria o con más préstamos, vía eucaje legal o venta de CETES y documentos bancarios. Debemos considerar que cuando los pesos entran a circular al sistema y no tienen un respaldo de producción de bienes y servicios se traducen en inflación, además de los aumentos en los costos directos derivados de la subvaluación del peso y aumentos de la tasa de interés. Por otro lado, si el Estado, por razones de política económica, en la medida que regula la actividad bancaria y fiscal, evita el aumento en tasas de interés y de los costos directos —al no elevar los impuestos y los precios de los bienes y servicios públicos—, los recursos acumulados por las ganancias extraordinarias y ahorros se desvían del sistema bancario y de la compra de CETES, hacia la compra de dólares, compitiendo así con el Estado. Simultáneamente, éste, al no poder imponer un control de cambio rígido, participa en el mercado libre proporcionando dólares de la reserva del Banco de México, para tratar de proteger y desalentar la demanda de los mismos. A pesar de esto, se genera devaluación del peso primero en el mercado libre y des-

Cuadro 2
PAGOS DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA Y PRIVADA EN RELACION CON LOS PRINCIPALES
INDICADORES DE LA ECONOMIA MEXICANA
(Millones de dólares)

	Pagos de deuda externa	Exporta- ciones totales	% Exporta- ciones ne- cesarias	Exporta- ciones no petroleras	% Exporta- ciones no petroleras	PIB (miles de dólares)	% PIB necesario
1982	17,422.2	21,229.7	82.06	4,752.5	366.60	164,704.40	10.57
1983	14,592.3	22,312.0	65.04	6,294.9	231.81	114,054.26	12.71
1984	14,068.0	24,196.0	58.14	7,594.7	185.23	155,240.80	9.06
1985	13,017.2	21,663.8	60.09	6,897.1	188.73	146,384.15	8.89
1986	11,143.1	16,031.0	69.51	9,723.8	146.00	121,933.04	9.14
1987	11,594.7	20,656.2	56.13	13,694.5	84.67	142,028.00	8.16

FUENTE: Elaborado con base en datos del Banco de México, *Indicadores Económicos e Informe Anual*, 1982-1987.



pués en el mercado controlado, debido fundamentalmente a las expectativas de inversionistas financieros de una demanda endémica de dólares por parte del gobierno, para el pago del servicio de la deuda. Lo anterior, desde otro ángulo, incide en la inflación, primero vía costos y segundo por el impacto psicológico al modificar las expectativas de los individuos sobre precios futuros, especialmente de comerciantes. Así, la inflación se acelera y retroalimenta al canalizar recursos especulativos financieros hacia el mercado del dólar, desencadenando el ciclo inflación-especulación-devaluación-inflación.

En resumen, se considera que la inflación es generada por la necesidad de dólares y pesos para el pago del servicio de la deuda externa e interna respectivamente, lo

que permite al sector financiero obtener altos rendimientos en "inversiones" especulativas en el ámbito financiero de corto plazo.

Agentes que presionan al sector financiero

Existen razones para creer que gran parte de las presiones especulativas en el sector financiero proviene principalmente de grupos o empresas que anteriormente a la nacionalización de la banca dirigían este sector y que con "intervenciones afortunadas" en devaluaciones, Bolsa de Valores, CETES, fuga de capitales y otras acciones han acumulado recursos financieros que exigen rentabilidad; pero al existir malas perspectivas en el sector productivo se canalizan a la especulación.

Además, en la medida que existe una política importante de promoción de exportaciones, vía subvaluación del peso (que hace nuestros productos comparativamente muy baratos en el exterior), junto con una contracción de la demanda interna por reducción de los salarios reales, conduce a que las actividades no exportadoras carezcan de incentivos para capitalizarse, por lo que sus ganancias, derivadas principalmente por aumento de precios y acumulación de inventarios (ajustes a la inflación), se dirigen hacia actividades especulativas financieras, actitud que se sustenta en racionalidad económica desde el punto de vista de rentabilidad.

Principales perjudicados por la inflación

Los efectos negativos del proceso inflacionario los sufren fundamentalmente los asalariados y todos aquéllos que tienen rentas fijas, principalmente pequeños ahorradores y ahorradores en general. Por ejemplo, una persona que durante todo el año de 1987 tuvo inversiones en el banco con la tasa máxima de interés y que reinvertía sus rendimientos, para el mes de diciembre de 1987, considerando los últimos aumentos de la tasa de interés en ese año podría tener un rendimiento acumulado de su capital de 149.5; sin embargo, la tasa de inflación cerró a 159.2, lo que implica que este ahorrador tuvo una pérdida neta aproximada de menos 6.1 por ciento de su capital inicial. El capital de los que gastaron los intereses que iban obteniendo su capital se devaluó sustantivamente en términos de poder de compra.

Los ahorradores tuvieron tasas de interés reales negativas durante los meses de enero y febrero de 1988. A partir de marzo del mismo año, la propaganda oficial y de los bancos insiste en que ahora la tasa de interés promedio es positiva, es decir, que la inflación acumulada es menor que los rendimientos capitalizados. Sin embargo, existe acuerdo general en que el ahorrador destina sus ahorros a la compra de un conjunto de bienes que en su mayoría no se han incluido en la canasta básica, con la cual se mide la inflación, y estos bienes han experimentado un crecimiento de sus precios por arriba de las tasas de interés capitalizadas. En general, el ahorrador sigue obteniendo tasas de interés reales negativas. Esta situación los conduce a considerar la compra de automóviles y bienes raíces para conservar el valor real de sus ahorros.

Efectos del "crack" de la Bolsa de Valores

La inflación en el periodo de enero a octubre de 1987 se mantuvo relativamente controlada, en tanto los capitales especulativos se dirigieron a la Bolsa de Valores y no

presionaron sobre la demanda de dólares y las tasas de interés. Hasta antes de octubre, la Bolsa de Valores mantuvo un auge inusitado, donde el precio "real" de las acciones de renta variable se incrementó de manera acelerada. El índice de la Bolsa Mexicana de Valores de enero a octubre de 1987 se incrementó en más de 500 por ciento, por lo que la inversión bursátil llegó a producir un rendimiento mensual hasta de 40.4 por ciento en julio del mismo año. Este auge se mantuvo con la entrada de nuevos pequeños inversionistas, la mayoría inexpertos, que incrementaban el precio de las acciones.

La tendencia a la alza se sostuvo hasta octubre, cuando por razones de sobrevaluación bursátil, la acción probablemente concertada de los capitalistas financieros para vender grandes volúmenes de acciones y cobrar sus ganancias, y la presión de la caída de la Bolsa de Valores a nivel internacional, hizo que el valor accionario se desplomara, perdiendo sustancialmente en este movimiento los pequeños inversionistas, quienes habían entrado de manera más reciente y salieron después de la baja estrechísima.

Las ganancias de la Bolsa seguramente se dirigieron a la especulación por medio de compra-venta de dólares, pues el dólar al haberse subvaluado debido al aumento de precios internos (véase cuadro 3) dio lugar a posibilidades de especular, provocando una súbita caída del peso mexicano, como sucedió.

Sin embargo, el Estado no podía perder el control y sobre todo reservas de divisas al hacer frente a la excesiva demanda de dólares. Así, se permitió la devaluación radical del tipo de cambio libre, al dejar de intervenir en ese mercado y la consecuente e inevitable devaluación del tipo de cambio en el mercado controlado, lo que generó un aceleramiento inflacionario y provocó una intervención urgente del Estado; pero ahora sin enfatizar las medidas monetarias, sino en general, reduciendo aún más el ingreso real de trabajadores y campesinos, el propio gasto del gobierno y "exhortando" a empresarios a moderar el aumento de sus precios.

A esta intervención se denominó Pacto de Solidaridad Económica (PSE), la cual es una medida de política económica que fundamentalmente busca enfrentar el proceso inflacionario que se desencadenó en los últimos meses de 1987. Este pacto trata en lo general de establecer un acuerdo, en el cual empresarios, trabajadores y gobierno realicen ajustes para combatir conjuntamente las causas de la inflación, para poder llegar en el año de

1988 a menores tasas de inflación y alcanzar una tasa positiva de crecimiento.

Estas medidas implementadas en dos etapas, consisten fundamentalmente en determinar un valor estable para salarios (con ajustes indizados a la evolución de los precios de una canasta básica), precios de bienes y servicios del sector público, tipo de cambio y reducción de tasas de interés. La regulación sobre los precios de los bienes del sector privado se basó en el compromiso de moderación por parte de las cúpulas de este sector, que recomendarían este compromiso a sus agremiados.

Estas acciones fueron acompañadas de la intención de elevar el superávit primario, a través de reducciones en el gasto público y ajustes tributarios y desincorporación de empresas públicas, además de una apertura comercial, como mecanismo para la disminución de costos y para promover la competencia interna.

Desde nuestro punto de vista, la vulnerabilidad de este conjunto de políticas radica en la inexistencia de una estrategia de pago de servicio de deuda externa. Consecuentemente se permiten presiones sobre el tipo de cambio y tasas de interés, que como se ha mostrado, son dos

aspectos básicos por medio de los cuales el sector financiero promueve acciones especulativas.

En realidad, la inflación no es un fenómeno abstracto ni aislado de la deuda pública y privada, externa e interna y de la especulación financiera y del tipo de cambio. Políticamente se ha manejado como un fetiche en contra del cual todos los mexicanos debemos luchar. La inflación es un resultado del conflicto de intereses entre los grupos sociales, que se traduce en una transferencia de recursos de trabajadores y pequeños ahorradores hacia especuladores financieros y mercantiles por medio de ganancias extraordinarias y, en gran medida hacia el pago y servicio de la deuda pública y privada. Lo que constituye de hecho un verdadero ahorro social forzoso con alto riesgo político.

En este contexto de argumentación se deben observar los intentos por aligerar el peso de la deuda externa vía *SWAPS* y bonos nacionales garantizados por bonos del "tipo cero" del Gobierno Norteamericano. Los *SWAPS* consisten en el intercambio de acciones de empresas por deuda externa, los cuales, al ser regulados, pueden en el corto plazo ser una opción atractiva, ya que se disminuye el pago de intereses y se puede modernizar la planta productiva. Presentan, sin embargo, serias desventajas, como

Cuadro 3
COMPARACION ENTRE INFLACION Y EL PORCENTAJE DE DEVALUACION
Y SOBREVALUACION DEL PESO
(variaciones porcentuales mensuales)

	Inflación México (1)	Devaluación controlado (2)	Devaluación libre (3)	Pérdida de controlado (1)-(2)	sobrevaluación libre (1)-(3)
1987					
Enero	8.1	7.0	5.9	1.1	2.2
Febrero	7.2	7.0	6.7	0.2	0.5
Marzo	6.6	6.5	6.6	0.1	0.0
Abril	8.7	6.5	6.6	2.2	2.1
Mayo	7.5	6.5	7.2	1.0	0.3
Junio	7.2	6.0	6.9	1.2	0.3
Julio	8.1	5.2	5.1	2.9	3.0
Agosto	8.2	5.0	5.2	3.2	3.0
Septiembre	6.6	5.0	5.2	1.6	1.4
Octubre	8.3	5.1	4.6	3.2	4.3
Noviembre	7.9	6.7	42.6	1.2	-34.7
Diciembre	14.8	26.3	-5.8	-11.5	20.6
1988					
Enero	15.5	0.4	1.7	15.1	13.7
Febrero	8.0	2.7	-0.5	5.3	3.2
Marzo	5.1	1.2	1.2	3.9	3.9
Abril	3.1	0.0	0.0	3.1	3.1

FUENTE: Elaborado con base en datos del Banco de México, *Indicadores Económicos*.

es la trasnacionalización de la economía mexicana y además, al propiciar liquidez en la economía, puede generar presiones inflacionarias. Tal vez por estas razones su promoción por parte del gobierno ha disminuído.

Respecto a los llamados bonos cupón cero, constituyeron una opción que a la Banca Internacional no satisfizo. Al parecer este "semifracaso" marcó el agotamiento de alternativas de pago por parte de México. Ahora se busca una posición más radical que puede llevar hasta acciones unilaterales. Esto es justificable porque se ha transferido un alto porcentaje de la deuda total en intereses y servicios; porque banqueros privados internacionales ofrecieron irresponsablemente créditos tanto al sector privado como público, y además, porque a nivel internacional la deuda no puede manejarse como una transacción privada, mientras los deudores son las naciones en su conjunto.

PERSPECTIVAS

Ante la situación que se analiza, ¿cuáles serán las perspectivas para la economía mexicana en el futuro próximo? A este respecto, pueden plantearse al menos dos escenarios: A) endeudamiento y concertación y B) escenario normativo.

A) Endeudamiento y concertación

Esta posibilidad presentaría dos vertientes y se fundamenta en la continuidad en el pago del servicio y del principal de la deuda externa e interna.

1) Primera vertiente. Si se cumple satisfactoriamente el pacto como hasta ahora, el proceso inflacionario se mantendría sin acelerarse, no existirían presiones importantes sobre tasas de interés y tipos de cambio, lo que garantizaría un volumen de reservas de divisas, que a su vez facilitarían un crecimiento muy moderado de la economía, mejores condiciones para la negociación de la deuda externa y la posibilidad de iniciar un régimen sexenal sin política radical de estabilización. Empero, al indizar los salarios ex-post a los aumentos de precios de la canasta básica, se produce una pérdida regulada del poder de compra de los trabajadores. El esquema puede interpretarse como una inflación programada (en realidad se puede llamar ahorro forzoso de asalariados y de quienes tienen ingresos fijos), la cual sería producida en gran parte por el déficit y deuda interna pública para pagar la deuda externa, y en parte por el sector privado capitalista, al tratar de mantener su ingreso real estable. En

resumen, sería una transferencia programada de recursos de trabajadores y ahorradores bancarios hacia el exterior para pago de deuda. Lo anterior puede funcionar siempre que en el sector financiero no se generen presiones especulativas, aspecto muy difícil que se cumpla debido al cambio sexenal del régimen, la desconfianza en el sistema político y el excesivo capital financiero en búsqueda de ganancias rápidas y fáciles.

En todo caso, el "éxito" de esta estrategia dependerá del "pacto" con el sector financiero que opte por la inversión en vez de la especulación, en donde la venta de empresas paraestatales a precios subsidiados para hacerlas atractivas, jugaría un papel muy importante.

2) Segunda vertiente. Cumplimiento insuficiente del PSE en los meses post-electorales, fundamentalmente por las presiones especulativas sobre la tasa de interés y tipo de cambio con fuga de capitales, lo cual redundaría en alzas no tan moderadas en los precios, presionando al gobierno a propiciar una mayor apertura comercial. Esto se traduciría en una economía descontrolada: elevación de tasa de interés y tipo de cambio, fuga de capital; acelerada inflación e ilusión monetaria con aumentos a los salarios nominales y caída radical del poder de compra del salario y rentas fijas; y, desde luego, estancamiento económico. En este caso, la opción posible es una política de liberalización económica, con ciertos mecanismos de indización, al menos hasta diciembre de 1988. Esto prepararía algunas condiciones para un plan de choque ortodoxo.

B) Escenario normativo

Otro escenario que puede suponerse y que consideramos deseable incluiría un relajamiento importante de la presión sobre el dólar y tasas de interés y con ello de la especulación financiera, además de un programa de recuperación económica basado en la conversión de capital financiero a capital productivo. Esta estrategia partiría de una reestructuración de la deuda, adecuando su pago a un porcentaje de exportaciones, junto a una política de diversificación de exportaciones a países donde existe una revaluación de su tipo de cambio respecto al dólar. Además, de un intercambio regulado de acciones o bonos nacionales por deuda en el mercado secundario, a menos de su valor nominal, a fin de reducir la presión sobre la demanda de dólares. Este intercambio de deuda por inversión productiva tendría que ser en industrias cuidadosamente seleccionadas, para evitar riesgos inflacionarios. Simultáneamente se integraría una adecuación de las políticas fiscales y monetarias a criterios de largo

plazo, con lo que se definiría la emisión monetaria y de certificados de la tesorería, fijando con ello también la tasa de interés. Una reforma fiscal con criterios de progresividad impositiva, gravándose los beneficios extraordinarios en las actividades económicas. El aumento de recursos obtenidos se otorgaría bajo la forma de incentivos a la actividad productiva eficiente de bienes básicos y de apoyo para la satisfacción de las necesidades esenciales de la población (alimentación, salud, educación y vivienda). Lo anterior, además de mejorar las condiciones de la población, propiciaría un estímulo a la inversión en esas ramas, que posee un menor requerimiento de divisas para sostener su producción.

Este escenario incluiría apertura comercial de productos y servicios seleccionados que promuevan la competencia interna. Considerando que existe una enorme desigualdad de la distribución del ingreso que hace que las clases de altos ingresos gasten irracionalmente en algunos productos importados, haciendo que estos cuesten más en México que en el país de origen, lo que obliga a los productores nacionales a aparejar los precios de sus

productos a los de ese tipo de productos que siguen los precios de los importados. El efecto principal es contrario al deseado, produce inflación y, desde luego, no produce competencia. Por lo anterior debemos plantear como deseable, en el largo plazo, si ha de producirse una apertura al exterior, una redistribución del ingreso que incremente los recursos reales de las grandes mayorías, lo cual estimularía la demanda interna para la producción nacional.

En general, en este escenario, el paquete de políticas económicas plantearían una estrategia de mayor integración a la economía internacional, con un plan detallado de largo plazo que incluya selección de ramas de actividad a promover, el desarrollo regional, la protección ambiental, la satisfacción de necesidades básicas, el futuro crecimiento de la fuerza de trabajo y los riesgos de pérdida de soberanía nacional. De no incluir las perspectivas de largo plazo en las políticas económicas, los problemas estructurales de desigualdad social, regional y sectorial adquirirán rasgos de extremo dramatismo e inestabilidad social.