

Reforma estructural, movimientos de capital y comercio exterior en México

RAMÓN LECUONA *

INTRODUCCIÓN

De 1970 a 1982 la deuda externa de México se incrementó en forma acelerada, al pasar de 6 000 millones de dólares a más de 80 000 millones; después de ello el financiamiento cesó bruscamente. El cambio en las condiciones internacionales revirtió la dirección de los flujos de fondos, hizo evidente una situación de sobreendeudamiento del país y obligó a un drástico ajuste financiero. A partir de 1982, la contracción de la liquidez mundial, el incremento de las tasas de interés y la caída de los precios de las materias primas hicieron insostenibles los desajustes de la economía, obligaron a la drástica contracción de la demanda interna y determinaron la transferencia neta de una parte significativa del PIB al resto del mundo. Esta situación, sin precedente en el desempeño económico del país, se tradujo en una sensible disminución del producto por habitante y del bienestar. De 1982 a 1988 México transfirió, en promedio anual, poco más de 5% de su producto y en el mismo período el PIB real per cápita cayó 10%. Luego de algunos años de administrar la crisis de la deuda con base en el ajuste ortodoxo y de una gran fatiga social, la imposibilidad de hacer compatibles el cumplimiento de los compromisos externos con el crecimiento condujo al gobierno mexicano a emprender un profundo cambio estructural de la economía durante la segunda mitad del decenio de los ochenta.

“Desde 1985, varios países en desarrollo como Bolivia, Israel y México decidieron buscar alternativas a los programas convencionales de ajuste de la demanda agregada.”¹ El reconocimiento internacional de que para pagar era indispensable crecer condensaba una nueva visión de la crisis, luego de la manifiesta ineficiencia del enfoque estrictamente financiero. “Esta

nueva visión ha llegado a conocerse ampliamente como el ‘consenso de Washington’, nombre acuñado por John Williamson, del Instituto para la Economía Internacional. Por ‘Washington’, Williamson no sólo considera al gobierno estadounidense, sino a todas las instituciones y redes de líderes de opinión centrados en la capital *de facto* del mundo —el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, centros de estudios, banqueros que manejan inversiones y con influencia política, y ministros de finanzas—, todos aquellos que coinciden en Washington y colectivamente definen los puntos de vista comúnmente aceptados en el momento.”²

La sustitución de permisos previos por aranceles y la reducción de éstos a partir de 1985 dismanteló en forma acelerada el sistema de protección que durante decenios había aislado a los productores mexicanos de la competencia externa, al tiempo que se inició una marcada flexibilización de las condiciones que históricamente habían limitado la inversión extranjera directa (IED). Estas medidas, sumadas al perseverante ajuste financiero, se fijaron como punto de partida para que México pudiese buscar un lugar en la nueva división internacional del trabajo, fundamentalmente en América del Norte. La posibilidad de establecer y tener la propiedad de entidades productivas, así como la libre movilidad de insumos y productos terminados, brindaría oportunidades para que empresas fabricantes de bienes re-

2. P. Krugman, “Dutch Tulips and Emerging Markets”, *Foreign Affairs*, vol. 47, núm. 4, julio-agosto de 1995.

* Director de la Escuela de Economía y Negocios de la Universidad Andrés Bó. El autor agradece los comentarios de los colegas del Departamento de Economía de esa Escuela, los de la Dirección del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos y la asistencia de Andrea Quijano y Daniela Casanova.

1. Pedro Aspe, *El camino mexicano de la transformación económica*, Fondo de Cultura Económica, México, 1993.

lativamente intensivos en mano de obra se desplazaran a territorio mexicano y aprovecharan una fuerza de trabajo abundante y barata. Las diferencias salariales entre México y los países desarrollados eran tan grandes que el margen para abatir costos era amplio, aun considerando los diferenciales en productividad y los gastos de transporte. De esta manera, la reducción de costos, esencial en la competencia mundial, induciría la IED hacia México, donde empresas transnacionales establecerían capacidad instalada para abastecer el mercado internacional. Ello permitiría reactivar la producción y el empleo, así como encadenar de manera progresiva los procesos productivos de las grandes transnacionales a los de las empresas mexicanas que, de modo gradual, se tornarían en sus proveedores. Paralelamente, al obtener reciprocidad comercial, los exportadores mexicanos se multiplicarían e incrementarían sus ventas al exterior, integrando nacionalmente sus procesos productivos de manera creciente. Las empresas competitivas, mexicanas o extranjeras, podrían además aprovechar el mercado mexicano que apuntaba a los 100 millones de habitantes hacia el fin del milenio. Estas tendencias y su efecto favorable en el ingreso inducirían, a su vez, una demanda en continuo aumento por bienes no comerciables y, consecuentemente, en su oferta. En conjunto, transnacionales y empresas mexicanas, al penetrar en los mercados de exportación y al satisfacer los requerimientos internos, generarían el crecimiento sostenido del producto, ingreso y bienestar nacionales. En este marco se vislumbraba de manera simultánea la viabilidad de crecer y cumplir los compromisos externos con una perspectiva de largo plazo.

Por supuesto, la adopción del modelo abierto no sólo representaría beneficios. Las empresas mexicanas que no fuesen capaces de reconvertirse para competir internacionalmente estarían condenadas a desaparecer, por su incapacidad para defender su mercado interno de las importaciones y, desde luego, por incompetencia para incursionar en el terreno de la exportación. El reto era muy grande; sería necesario un profundo cambio de actitud para superar serios rezagos tecnológicos, organizacionales y mercadotécnicos para producir y distribuir en condiciones de calidad y precio similares a las de los más eficientes del mundo. Era también evidente que no todas las empresas ni en todas las ramas se podría tener ventaja competitiva y que el país tendría que ir encontrando segmentos de especialización que evolucionarían con el tiempo. Así, inevitablemente, muchas empresas desaparecerían después de la apertura, lo que se compensaría con creces por la reconversión de otras y por la creación de nuevas unidades productivas. El efecto neto sería muy positivo: conforme avanzara el cambio estructural, la creación de nueva capacidad productiva superaría al efecto desinversión que debería agolparse en cierto período posterior a la apertura. Al Estado y a la política económica les correspondería el papel de catalizador de la transición, acelerando la reconversión del aparato productivo y minimizando los costos sociales, con lo cual se facilitaría la conformación de genuinos mercados competitivos.

En el modelo abierto, en el que el sector privado adquiriría mayor responsabilidad como fuerza motriz de la economía, el gobierno mexicano creía en la indispensable necesidad de controlar rápidamente la inflación para permitir la adecuada toma de decisiones de los consumidores y las empresas. Por eso, so-

bre el ajuste fiscal y la disciplina monetaria, a fines de 1987 se montó un programa de estabilización que, sustentado en la concertación social, apuntaba a eliminar los factores inerciales de la inflación: el Pacto de Solidaridad Económica. Estabilización y cambio estructural se amalgamaron como elementos inseparables de la estrategia económica. "La concepción y aplicación de los programas mencionados parten de la idea de que las políticas monetaria y de gasto público no son capaces de reducir la inflación y evitar, al mismo tiempo, una profunda recesión. Para lograr una estabilización exitosa es necesario corregir la inercia de la inflación y la debilidad estructural de los sistemas económicos."³

A partir de 1988 el nuevo gobierno consolidó el ajuste fiscal y preservó la disciplina monetaria, fortaleció el Pacto y agregó en la práctica algunos elementos al programa de ajuste estructural que, en sus inicios, se sustentó esencialmente en la apertura comercial y la flexibilización de la IED. Así, del simple equilibrio financiero del sector público se pasó a redefinir funcionalmente el papel del gobierno en la economía, sobre todo desde el punto de vista de su carácter de empresario y regulador. De esta manera se planteó un ambicioso plan de privatizaciones y de desregulación en casi toda la economía. Por otra parte, sobre la premisa de que México había hecho todo lo posible para cumplir sus compromisos externos sin que hubiese sido posible pagar y crecer, se colocó a la reducción del peso de la deuda externa como un elemento central de la política económica. Se impulsó una estrategia para disminuir la carga de la deuda enmarcada en la iniciativa Brady, la cual abría la puerta a una nueva etapa del financiamiento del desarrollo. Se pensaba que ante una previsible escasez de recursos externos, la reconversión productiva tendría que sustentarse en el fomento del ahorro interno y su adecuada canalización. En este sentido, la reforma financiera aparecía como otro puntal del ajuste estructural.

Así pues, apertura comercial, IED, desregulación y privatización, desendeudamiento y reforma financiera, integraban el núcleo del programa de ajuste estructural que junto con la estabilización deberían haber llevado a México a un crecimiento acelerado y sostenido, en relativamente poco tiempo. Si bien la velocidad y profundidad con que se emprendieron las reformas en las distintas áreas del programa fue diferente, la instrumentación de los cambios estructurales ganó al gobierno mexicano el reconocimiento y apoyo de los organismos financieros multilaterales, de los gobiernos de los países industrializados, de la comunidad financiera internacional y, en general, de la gran empresa externa e interna. Esa percepción se reforzó notablemente una vez que se iniciaron las negociaciones para suscribir el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). Por otro lado, la sensación de éxito de la política económica aumentaba en la medida en que se cumplía el control de la inflación, objetivo prioritario. En la práctica, la rápida reducción de la tasa de crecimiento de los precios a un dígito condicionó toda la política económica: la premisa de que, puesta en marcha la reforma estructural, el abatimiento acelerado de la inflación traería el crecimiento parece haber sido la piedra angular de la concepción económica gubernamental.

3. *Ibid.*

Con todo y los buenos resultados en materia de control inflacionario y del avance del cambio estructural, el crecimiento económico no logró alcanzar niveles importantes. En el período 1989-1994, el PIB per cápita aumentó en promedio menos de 1% anual, cifra muy inferior a la prevista al inicio del sexenio. Sin duda, uno de los principales factores explicativos de este desalentador resultado se encuentra en la evolución del tipo de cambio real. "La estrategia de estabilización ha llevado a una sobrevaluación del tipo de cambio, a una situación financiera precaria y a una falta de crecimiento."⁴ "Realmente no queda claro por qué la economía mexicana no creció más rápidamente con las reformas micro y macroeconómicas. Sin embargo, sin aspirar a una respuesta cabal, se puede afirmar que una de las trabas fue la apreciación del tipo de cambio por un efecto depresivo—entre otros— en la demanda de productos de origen nacional."⁵ "En cierta medida el lento crecimiento pudo haber sido inevitable en tanto la economía se ajustaba a profundas reformas estructurales y era sujeta a la apreciación del tipo de cambio real."⁶

El propósito de este trabajo es explorar cómo la liberalización de la inversión extranjera en cartera dio lugar a una exagerada afluencia de recursos financieros externos que provocó la creciente apreciación del tipo de cambio real del peso en relación con las monedas de los países industrializados y generó una verdadera explosión del comercio exterior, al tiempo que la economía se estancaba en el agregado.

Se plantea que la apreciación del peso dificultó el vínculo entre grandes exportadores y proveedores nacionales, acentuando la importación de bienes intermedios, obstaculizó el surgimiento masivo de exportadores mexicanos y exacerbó la sustitución de productos mexicanos de consumo por importaciones, restándole dinámica a la economía. Esto es, se analiza cómo la apreciación real del peso bloqueó los canales de transmisión del comercio exterior al crecimiento generalizado de la economía y, sobre todo, del bienestar social.

Se establece cómo un tipo de cambio real que fue consistente con el rápido aumento de las exportaciones de unas cuantas compañías, principalmente transnacionales, resultó una carga adicional para muchas pequeñas y medianas empresas mexicanas que nunca lograron reconvertirse y perecieron. Así, se trata de explicar cómo se dio la coexistencia de un reducido y muy dinámico sector exportador con un gran segmento de la economía que se colocó entre el estancamiento y el retroceso. Todo esto con presencia de déficit comercial y de cuenta corriente que se ensancharon persistentemente conforme aumentaba el influjo de recursos externos, hasta llegar a niveles tan altos que, finalmente, al revertirse el flujo de la inversión en cartera, precipitaron la economía a la crisis. Por último, se enuncian algunas de las lecciones de un decenio de reforma estructural en México.

4. R. Dornbusch y A. Werner, "Mexico: Stabilization, Reform, and No Growth", *Brookings Papers on Economic Activity*, The Brookings Institution, núm. 1, Washington, 1994.

5. Nora Lustig, "México y la crisis del peso: lo previsible y la sorpresa", *Comercio Exterior*, vol. 45, núm. 5, México, mayo de 1995.

6. *OECD Economic Surveys 1994-1995. Mexico*, París, 1995.

MOVIMIENTOS DE CAPITAL Y TIPO DE CAMBIO REAL

Tras un largo y desgastante período de sucesivas renegociaciones de la deuda externa, en el cual el financiamiento voluntario fue inexistente y México sufrió una seria falta de liquidez en divisas, a principios de 1990 culminó la renegociación con los bancos comerciales en el marco de la iniciativa Brady. Este acuerdo no sólo proporcionó cierto alivio directo a la balanza de pagos, al reducir los flujos del servicio de la deuda, sino que también provocó un fuerte golpe positivo a las expectativas de los inversionistas nacionales y extranjeros. Después de la firma del convenio se redujeron de inmediato las presiones sobre el mercado cambiario y las tasas de interés internas registraron una drástica caída. De modo paralelo, y con el fin de encontrar fuentes alternativas al financiamiento bancario, se tomaron medidas tendientes a incentivar y facilitar los movimientos internacionales de capital hacia el mercado de valores de México. Así, el Reglamento de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera de mayo de 1989 flexibilizó en forma notable las condiciones para la inversión foránea en el mercado accionario. Poco después, en noviembre de 1991 se derogó formalmente el control de cambios decretado en 1982 al eliminarse el registro de los movimientos internacionales de fondos, único residuo, en la práctica, del control cambiario que de hecho se había atenuado señaladamente conforme convergían los tipos de cambio controlado y libre. Otro aspecto importante de la liberalización de la inversión extranjera en cartera fue la apertura del mercado de valores gubernamentales a partir de 1991. Estas medidas, en el entorno de una favorable imagen internacional de México, propiciaron desde 1990 el inicio de la entrada de recursos externos para inversión en cartera (véase el cuadro 1) que abría una nueva fase en la relación del país con la comunidad financiera internacional. El principal canal del financiamiento externo ya no serían los bancos, como en los años setenta y principios de los ochenta, sino los mercados de valores. Se pasaría, súbitamente, de una severa restricción de liquidez externa a la abundancia de divisas.

La decisión de liberalizar la inversión extranjera en cartera, aunque consistente dentro del proceso general de apertura al

C U A D R O 1
INVERSIÓN EXTRANJERA EN CARTERA (MILLONES DE DÓLARES)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1989-1994
Mercado accionario	493	1 995	6 332	4 783	10 717	4 088	28 408
Valores en moneda nacional	-	-	3 406	8 147	7 406	-2 225	16 734
Valores en moneda extranjera	-142	1 376	3 015	5 111	10 797	6 324	26 491
Inversión total en cartera	351	3 371	12 753	18 041	28 920	8 197	71 633

Fuente: Banco de México, y Ernesto Zedillo, *Primer Informe de Gobierno*, anexo estadístico. México, septiembre de 1995.

exterior y de liberalización de los mercados internos, planteaba delicadas interrogantes en cuanto a su calendario. Es decir, se presentaba el dilema de abrir el paso a la inversión financiera del exterior cuando el programa de reforma estructural estaba apenas en sus etapas iniciales o esperar a que éste se consolidase. Aunque en la época en que se decidió flexibilizar la cuenta de capital había una fuerte corriente de opinión internacional en este sentido, también había puntos de vista muy calificados en disenso. Por ejemplo, McKinnon, precursor de la liberalización económica y financiera, sostiene desde hace más de 20 años que "...flujos libres de capital externo deben permitirse solamente al final de un exitoso programa de liberalización".⁷ Además, la experiencia de los países exitosos en el camino que México pretendía seguir sugería cautela; los chilenos, hasta la fecha, siguen avanzando gradualmente en lo tocante a la cuenta de capital: "Seguiremos perfeccionando esta apertura en forma gradual y selectiva, evaluando los beneficios y los costos involucrados en cada medida, pero no seguiremos un curso atolondrado en esta sensible materia".⁸ En México, sin embargo, se optó por una apertura rápida y relativamente amplia.

En 1991 la política monetaria y la situación económica de Estados Unidos propiciaron una sensible baja de la tasa de interés que se prolongaría hasta 1993 (véase el cuadro 2); ello dio lugar a un flujo de importantes montos de liquidez a los mercados emergentes. A partir del segundo trimestre de 1994, sin embargo, el cambio en la política monetaria de la Reserva Federal ocasionó la reversión de las tasas y de los flujos de fondos entre Estados Unidos y los mercados emergentes. México no fue ajeno a esas tendencias generales, sino que las vivió de una manera muy intensa: en la fase expansiva constituyó un destino especialmente atractivo para la inversión en cartera al encontrarse en marcha una creciente integración productiva y comercial con Estados Unidos, al haber instrumentado unas políticas fiscal, monetaria y de ajuste estructural muy bien vistas por la comunidad internacional, al existir oportunidades de arbitraje por los amplios diferenciales de tasas de interés y, debido a la subvaluación cambiaria y a la posición cíclica de la economía, al ser las acciones mexicanas muy baratas al valuarse en las principales divisas. Se dio, entonces, una gran afluencia de recursos externos a México: en el lapso 1991-1994 la inversión extranjera en cartera sumó más de 65 000 millones de dólares, cifra muy alta, independientemente del parámetro de la economía mexicana que se tome en cuenta para ubicarla en términos relativos (véase el cuadro 1). Cuando subieron las tasas de interés estadounidenses y se revirtieron los flujos, el efecto en México fue particularmente agudo, agravado por los serios acontecimientos políticos vividos durante 1994.

La inversión extranjera en cartera fue el principal componente de la cuenta de capital, al explicar casi 70% de su saldo neto en el período 1989-1994, aunque también la IED mostró un gran dinamismo (véase el cuadro 3). Los más de 27 000 millones de dólares que ingresaron por este concepto en el lapso señalado

7. I.R. McKinnon, *Money and Capital in Economic Development*, Brookings Institution, Washington, 1973.

8. M.R. Zahler, conferencia inaugural del Seminario 70° Aniversario Banco Central de Chile, documento inédito, Santiago, 1995.

C U A D R O 2

TASA DE INTERÉS BÁSICA EN ESTADOS UNIDOS (PROMEDIO TRIMESTRAL EN PORCENTAJES)

Trimestre	1989	1990	1991	1992	1993	1994
I	11.00	10.0	9.20	6.50	6.00	6.02
II	11.30	10.0	8.60	6.50	6.00	6.90
III	10.60	10.0	8.30	6.00	6.00	7.50
IV	10.50	10.0	7.30	6.00	6.00	8.13

Fuente: *Federal Reserve Bulletin, Financial and Business Statistics*.

equivalen a casi 150% del total de la IED acumulada hasta 1988. A diferencia de la inversión en cartera, la IED incidió de manera específica en la transferencia de tecnología y, en general, en la modernización de la capacidad productiva. Por su parte, el endeudamiento externo, fundamentalmente privado, influyó de manera decisiva en el saldo positivo de más de 22 000 millones de dólares de la cuenta préstamos y depósitos. En resumen, la apertura de la cuenta de capital permitió al país una captación neta de alrededor de 107 000 millones de dólares de 1989 a 1994, principalmente determinada por movimientos de capital de corto plazo. "Una vez que un país lleva a cabo un programa de estabilización y liberalización, donde la rentabilidad de la economía crece de manera súbita, entonces hay un intento, de una vez por todas, por parte de los prestamistas extranjeros de tomar ventaja de la situación e incrementar sus posiciones en la economía recientemente liberalizada."⁹

El enorme flujo de fondos era, para los responsables de la política económica, un medio para financiar la indispensable reconversión del aparato productivo y un signo de confianza en el país. Se pensó que el proceso para modernizar y ampliar la capacidad instalada se podría acelerar y profundizar con la recepción de recursos externos, lo que proporcionaría una ruta más corta hacia el crecimiento sostenido. Sin embargo, la conveniencia de la disponibilidad masiva de financiamiento externo depende, en última instancia, de la capacidad de absorción productiva de los recursos en proyectos rentables privada y socialmente. Desde luego, siempre y cuando el ahorro internacional sea complementario y no sustituto del ahorro interno. La disyuntiva de aprovechar o desperdiciar recursos abundantes no se planteaba por primera vez, pues apenas diez años antes México ya había experimentado un congestionamiento por el exceso de financiamiento externo. Y aun cuando en los noventa la sociedad mexicana hubiese contado con un catálogo de proyectos viables suficientemente amplio como para absorber con fines productivos grandes masas de fondos internacionales, quedaba como punto importante el asunto de los plazos. El financiamiento de proyectos de larga maduración con recursos de corto plazo expondría a las empresas, en lo particular, y al país, en el agregado, a crisis de liquidez. Peor aún, el empleo de fondos externos

9. I.R. McKinnon, *The Order of Economic Liberalization*, John Hopkins University Press, Baltimore, 1991.

C U A D R O 3

CUENTA DE CAPITAL (MILLONES DE DÓLARES)

Concepto	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1989-1994
Saldo de la cuenta de capital	3 177	8 163	24 951	26 573	32 582	11 549	106 999
Pasivos	4 347	16 863	25 953	21 022	36 185	17 019	121 389
Préstamos y depósitos	820	10 859	8 436	1 412	2 877	853	22 433
Inversión extranjera directa	3 176	2 633	4 764	4 393	4 389	7 980	27 335
Inversión extranjera en cartera	351	3 371	12 753	18 041	28 919	8 186	71 621
Activos	- 1 170	- 8 700	- 999	5 552	- 3 603	- 5 470	- 14 390

Fuente: Banco de México y Ernesto Zedillo, *Primer Informe de Gobierno*, anexo estadístico, México, septiembre de 1995.

por encima de los requisitos financieros implícitos en el catálogo de proyectos viables o la falla de la economía para asignarlos de manera eficiente, expondría a los tomadores de los recursos y al país mismo a una crisis de pagos de mucha mayor profundidad, pues los recursos externos no generarían capacidad de repago. "Otro inconveniente de los grandes flujos de capital externo es que la absorción eficiente de los recursos concernientes puede resultar difícil."¹⁰ La experiencia de los noventa revelaría que la economía mexicana aún presentaba serios problemas para asignar y utilizar financiamiento abundante, a pesar de que, a diferencia de lo ocurrido a fines de los setenta, los fondos se canalizaron al sector privado.

En todo caso, la apertura abrupta de la cuenta de capital de una economía pequeña en proceso de reforma y el consecuente flujo de divisas pueden provocar grandes distorsiones en los mercados del país receptor. "¿Cuál es la falla del mercado aquí? Las expectativas iniciales sobre la rentabilidad futura de la economía resultan equivocadas. Los inversionistas miran el tipo de cambio real y las tasas de interés inmediatamente después de la reforma y los proyectan al futuro. Ellos miran miopemente la rentabilidad, como prestamistas y prestatarios individuales, sin tomar en cuenta lo que pasaría si todos ellos transfirieran capital externo de manera simultánea. Lo que hoy parece rentable para cada uno de ellos en pocos años será menos rentable."¹¹

Las consideraciones sobre los riesgos implícitos de la exposición de la economía a grandes movimientos de fondos extranjeros —determinados por las condiciones internas de los países generadores de liquidez internacional, por la suspicacia o expectativas de unos cuantos especuladores de gran tamaño en escala mundial y, en general, por el reconocimiento de que "Los individuos no tienen usualmente la visión para anticipar lo que le pasará al equilibrio general de la economía en el futuro"¹²— se incorporaron a la formulación y aplicación de la política económica chilena, una de las más exitosas, a juzgar por sus resultados. En ese caso, la prudencia y la visión de largo plazo parecen ser elementos fundamentales. "En la actualidad, un escenario

de apertura financiera irrestricta puede atraer enormes flujos de recursos en un corto período, desestabilizando el gasto, el precio de los activos y precios claves tales como los salarios y el tipo de cambio real. El curso que seguiría la economía si las autoridades decidieran validar esta tendencia es bien conocido. Dada la magnitud de los flujos, la primera etapa del proceso de transferencia es de auge, aumentan el precio de los activos y los salarios, crecen el consumo y la inversión, se aprecia el tipo de cambio y se abaratan las importaciones. Esta etapa es de por sí de difícil manejo macroeconómico. Es necesario contener las presiones inflacionarias que se generan en los mercados internos y estar atentos para prevenir la creación de burbujas financieras que acentúan aún más el movimiento de precios y recursos. Sin embargo, la fase de expansión del ciclo siembra la semilla de la fase de contracción. A medida que crece el déficit de cuenta corriente y se acumulan pasivos externos, la percepción de riesgo país comienza a aumentar y la disponibilidad de fondos externos se reduce, el volumen de transferencias externas disminuye y, consecuentemente, los precios y el gasto deben iniciar una trayectoria de vuelta."¹³

Por el contrario, como se mostró, en el caso mexicano la apertura a la inversión extranjera en cartera fue muy activa, generando entradas netas de fondos de gran importancia. A su vez, el superávit de la cuenta de capital sólo podía tener dos destinos: el financiamiento del déficit en cuenta corriente o la acumulación de reservas internacionales. Para aprovechar la oportunidad de que la economía utilizara el ahorro externo para modernizar y ampliar la planta productiva, México instrumentó una política económica que dirigió la mayor parte de las entradas netas de fondos a las importaciones. Así, a la disponibilidad de liquidez internacional correspondió el ensanchamiento del déficit en cuenta corriente y, en menor medida, aunque también significativamente, el aumento de los activos internacionales hasta 1993 (véase el cuadro 4). El cambio en las condiciones en Estados Unidos y la problemática política interna, determinaron que el abultado déficit de cuenta corriente de 1994 se cubriera, en parte, con una disminuida entrada neta de fondos y, por otra, con la pérdida de reservas internacionales. En todo caso, el enorme superávit de cuenta de capital del período 1989-1994

10. Miguel Mancera, ponencia en el Seminario 70° Aniversario Banco Central de Chile, documento inédito, Santiago, 1995.

11. I.R. McKinnon, *op. cit.*

12. *Ibid.*

13. M.R. Zahler, *op. cit.*

C U A D R O D E R E S U M E N O 4

BALANZA DE PAGOS (MILLONES DE DÓLARES)

Concepto	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1989-1994
Cuenta corriente	- 5 822	- 7 451	- 14 647	- 24 439	- 23 399	- 28 786	- 104 544
Cuenta de capital	3 177	8 163	24 951	26 573	32 582	11 549	106 995
Errores y omisiones	3 041	2 520	- 2 617	- 961	- 3 142	- 1 650	- 2 809
Variación de las reservas internacionales	272	3 414	7 822	1 161	6 083	- 18 884	- 132

Fuente: Banco de México, y Ernesto Zedillo, *Primer Informe de Gobierno*, anexo estadístico, septiembre de 1995.

se utilizó casi en su totalidad para cubrir un déficit acumulado de cuenta corriente de alrededor de 105 000 millones de dólares.

Un aspecto de gran importancia es el mecanismo de transmisión del superávit de cuenta de capital al déficit de cuenta corriente. "El incremento en el consumo privado se relacionó con las entradas masivas de capital que tuvieron lugar y a la remonetización de la economía, como lo sugiere el incremento de la razón de M2 al PIB. El vínculo fue el sistema bancario, que convirtió parte de la liquidez incrementada en préstamos hipotecarios y de consumo."¹⁴ La afluencia de divisas provocó monetización y una disponibilidad incrementada de fondos prestables. A pesar de que el Banco de México esterilizó montos importantes de las crecientes reservas internacionales, la liquidez global de la economía mexicana se expandió y el crédito al sector privado aumentó a ritmos sin precedente. El saldo del endeudamiento interno real del sector privado se cuadruplicó de 1990 a 1994, para alcanzar un nivel histórico. El crédito cubrió gastos de inversión y consumo por encima de los ingresos propios de empresas y familias y causó, en buena medida, el déficit de cuenta corriente por exceso de gasto privado, pues el gobierno operó con finanzas básicamente equilibradas. Valga aclarar que si bien es cierto que la inversión privada se ubicó por encima del ahorro interno, determinando el déficit de cuenta corriente, el ahorro privado cayó a los niveles más bajos de la historia reciente por el impulso que el mismo crédito dio al consumo. "Mientras que ayudó a profundizar los mercados financieros, la desregulación financiera contribuyó al declive de la razón del ahorro privado al PIB hasta 1993, pues los bancos que competían para ganar participación de mercado frecuentemente otorgaron crédito al consumo e hipotecario sin un análisis de riesgo adecuado."¹⁵

La falta de rigor en el análisis del riesgo crediticio se debió, en parte, a que el sistema bancario mexicano había pasado poco más de dos decenios sin tener que competir para colocar el crédito; los grandes déficit del sector público convertían al gobierno en el principal tomador de fondos prestables, la asignación obligatoria de cartera absorbía otra parte importante del crédito y el remanente, ciertamente limitado, se colocaba libremente entre clientes de bajo riesgo. A principios de los noventa el gobierno,

que había sido el principal cliente de los bancos, no requería más financiamiento y no había experiencia ni de parte de los bancos ni del público en el manejo del crédito hipotecario y de consumo. Así, los bancos tomaron los grandes montos de liquidez originada en la inversión extranjera en cartera y, animados por las eufóricas proyecciones que sobre el futuro de la economía hacía el gobierno y validaba la comunidad internacional, expandieron el crédito a ritmos sin precedente. La inadecuada discriminación entre buenos y malos clientes tuvo un efecto desfavorable en las tasas de interés, pues se convirtió en demanda efectiva de crédito una gran cantidad de solicitudes que nunca debieron aceptarse. En esta forma, las tasas activas de interés se elevaron más de lo conveniente, lesionando a los proyectos productivos que enfrentaron costos de financiamiento exageradamente altos. Después, una vez que los malos créditos se convirtieron en cartera vencida, en parte porque las proyecciones macroeconómicas nunca se cumplieron y en parte por la ligereza con la que se otorgó el crédito, introdujeron una inercia muy dañina a las tasas de interés. A pesar de que la cartera vencida ya era un problema desde principios de 1994, su magnitud alcanzaría dimensiones verdaderamente críticas durante 1995. En todo este proceso influyó de manera determinante la rápida desregulación de la intermediación, sin un adecuado respaldo ni en materia de supervisión prudencial ni de autorregulación.

A pesar de que una gran parte del superávit de cuenta de capital se drenó por medio de las importaciones y de que también una proporción importante de las reservas acumuladas se esterilizó, la gran oferta de divisas provocó la constante apreciación real del peso mexicano. Ésta se dio por la vía de los diferenciales de la inflación mexicana respecto a la del resto del mundo, no compensados por la depreciación nominal del tipo de cambio. En el marco de una política cambiaria de flotación acotada por una banda, se evitó que la apreciación real se diera mediante la revaluación nominal del tipo de cambio. Así, inexorablemente, aunque de manera más lenta, el exceso de divisas provocó la apreciación real del peso (véase el cuadro 5).

Independientemente de la metodología de cálculo del tipo de cambio real y de las limitaciones de éste como indicador de la competitividad comercial del país en los mercados internacionales, es claro que de 1989 a 1994 (antes de la crisis cambiaria) el peso se apreció significativamente en términos reales respecto a sus principales socios comerciales. Es notable, sin embargo, que esta apreciación, que va de 25 a 50 por ciento según el indi-

14. J. Sachs, A. Tornell y A. Velasco, *The Collapse of the Mexican Peso: What Have We Learned?*, documento inédito, Center for International Affairs, Harvard University, Cambridge, Mass., 1995.

15. OCDE, *op. cit.*

C U A D R O D E R E S U M E N O

ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO REAL DEL PESO

Año ¹	Con respecto a los precios de 133 países ²		Relación de precios de bienes comerciables y no comerciables ³		Costos laborales unitarios manufactureros respecto a ocho principales socios ⁴	
	Base 1980	Base 1992	Base 1980	Base 1992	Base 1980	Base 1992
1989	77.94	86.74	90.73	74.38	46.23	78.40
1990	77.66	86.43	107.91	88.91	48.67	82.64
1991	80.91	90.04	119.45	96.33	52.56	89.26
1992	89.47	99.58	123.30	98.49	57.44	97.41
1993	95.39	106.16	130.60	102.25	60.98	103.52
1994	97.09	108.05	136.01	104.77	59.19	100.46

1. Primer trimestre. 2. $TCR = eP^*/P$, donde: e = tipo de cambio nominal; P^* = precios externos; P = precios internos. 3. $TCR = P_c/P_n$, donde: P_c = precios de bienes comerciables; P_n = precios de los no comerciables. 4. $TCR = (W/Q)/(W^*/Q^*)$, donde: W = salario interno; Q = producción interna; W^* = salario externo; Q^* = producción externa.

Fuente: Sergio Fadl Kuri y Samuel Puchot Santander, "Consideraciones sobre la calidad de los indicadores del tipo de cambio real en México", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, México, diciembre de 1994.

cador y la base que se utilice (véase el cuadro 5), no impidió la expansión acelerada de las exportaciones. La dinámica de las exportaciones constituía un buen argumento para que algunos pensaran que el peso no estaba sobrevaluado, a pesar de la apreciación. Por su parte, el saldo negativo de la cuenta corriente daba lugar a afirmaciones en sentido contrario. Aunque el debate crecía en intensidad en la medida en que el déficit aumentaba, no parecía llegarse a resultados concluyentes. "Las deficiencias de los indicadores del tipo de cambio real se reflejan en estimaciones radicalmente diferentes, dependiendo del índice y año base utilizados: unos denotan sobrevaluación, otros subvaluación y otros más tipo de cambio equilibrado."¹⁶

En realidad, la gran disparidad estructural entre unidades productivas, característica de México agravada después de la apertura, hacía necesario reubicar la discusión sobre el tipo de cambio real. En una economía en profundo cambio estructural, en la que coexistían empresas de punta en escala mundial que trasplantaron su tecnología y organización a México para abastecer al mercado externo con empresas nacionales que en su gran mayoría tenían que replantear a fondo su operación, el tipo de cambio real de equilibrio no sólo podía vincularse al resultado de la cuenta corriente ni al crecimiento de las exportaciones. Un tipo de cambio real adecuado para la transición es el que permite una reconversión integral de la economía, incorporando a la pequeña y mediana empresa: es el que concilia crecimiento, inflación y balanza de pagos a lo largo de la trayectoria de cambio estructural. Esta visión puede encontrarse impregnada de la concepción del modelo chileno de política económica: "Nuestra primera prioridad es y seguirá siendo la estabilidad de precios. No hay un esfuerzo explícito o implícito por aumentar el tipo de cambio, ni menos a costa del objetivo de inflación. Pero

tampoco hay incompatibilidad entre este objetivo y el mantenimiento de un tipo de cambio real de equilibrio. El nivel adecuado para este precio es el compatible con el pleno empleo de los recursos productivos, en un rango que no introduce presiones inflacionarias adicionales, y con un déficit de cuenta corriente de mediano plazo equivalente a nuestras posibilidades permanentes de financiamiento externo. Dichas condiciones son plenamente compatibles con el mantenimiento de un cuadro de inflación controlada y decreciente. Es más, el arte de formular la política macroeconómica es buscar y hacer operativa esa compatibilidad. Al evaluar los resultados de los últimos años se observa que se ha cumplido con ambas condiciones, esto es, se ha logrado reducir la inflación, manteniendo un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos moderado y estable, en un entorno de un crecimiento económico dinámico y de una baja tasa de desempleo."¹⁷

La creciente apreciación real del peso fue compatible con el crecimiento de las exportaciones, porque se concentraron en las grandes empresas transnacionales productoras de bienes intensivos en mano de obra y en las maquiladoras. Para estas empresas, poseedoras de tecnología de punta, mercados abiertos en el mundo, compradores de insumos y tomadores de financiamiento a precios internacionales y beneficiarias del bajo salario mexicano, la situación cambiaria en México no constituyó un obstáculo para el abatimiento de costos respecto a sus países de origen. Por otro lado, la misma revaluación real del peso dificultó la integración nacional de las exportaciones; los proveedores mexicanos, en general, carentes de tecnología competitiva, tomadores de precios de insumos y de costos financieros de naturaleza oligopólica, atrasados en tecnología, organización y sistemas de mercadeo, no pudieron recuperar los rezagos y ganar la carrera a la apreciación. De esta manera, el abaratamiento relativo incentivó las importaciones de componentes inter-

16. S. Fadl y S. Puchot, "Consideraciones sobre la calidad de los indicadores del tipo de cambio real en México", *Comercio Exterior*, vol. 44, núm. 12, México, diciembre de 1994.

17. M.R. Zahler, *op. cit.*

medios y materias primas y limitó el crecimiento económico. La apreciación también golpeó fuertemente, por las mismas razones, a empresas que por estar orientadas al mercado interno de consumo fueron incapaces de superar la competencia externa, no siempre leal. De esta manera, el tipo de cambio que apoyó la consecución del objetivo antiinflacionario condujo al país a una fase de grandes déficit de cuenta corriente y lento crecimiento del PIB.

COMERCIO EXTERIOR Y ESTANCAMIENTO

En los años ochenta, la intensa competencia internacional se centró en la minimización de costos. La eficiencia asiática puso en jaque a industrias estadounidenses y europeas que habían dominado históricamente los mercados mundiales. En 1973 Estados Unidos y la Comunidad Europea participaban con casi 59% de las exportaciones mundiales de manufacturas y Japón y las cuatro economías asiáticas de industrialización reciente exportaban poco menos de 14%; en 1986 las participaciones eran de 53 y 22 por ciento, respectivamente.¹⁸ Una calidad en constante aumento, asociada a costos descendentes en términos relativos, provocó, por ejemplo, el creciente posicionamiento de los automóviles japoneses en todo el mundo, incluso en el mercado estadounidense. Mientras la participación de Estados Unidos en las exportaciones mundiales de automotores era de 18.7% en 1963 y se redujo a 9.4% en 1986, la japonesa se elevó de 11.9% en 1973 a 27% en 1986.¹⁹ Una situación similar se presentó en otras ramas industriales, como la de bienes eléctricos y electrónicos y la de maquinaria y equipo. La restructuración de estas industrias, afectadas por la competencia externa, se convirtió en cuestión de vida o muerte para muchas corporaciones. En este entorno, la internacionalización de los procesos productivos para integrar redes minimizadoras de costos presentaba una opción para las empresas productoras de bienes intensivos en mano de obra.

Por otro lado, México, vecino inmediato de Estados Unidos, con una amplia fuerza de trabajo y con serias dificultades para activar su endeudada economía, requería desesperadamente de inversión y transferencia de tecnología. Al coincidir la necesidad de reorganizar la industria estadounidense con la urgencia por reactivar la economía mexicana, se abrió de hecho el espacio para la reforma estructural en esta última. La apertura comercial y la flexibilización de las reglas para la IED crearon las condiciones para que empresas con procesos intensivos en mano de obra consideraran, por razones de rentabilidad, instalar capacidad productiva en México. Estas compañías podrían comprar o producir sus componentes intermedios en la parte del mundo en que fueran más baratos, ajustar este costo por gastos de transporte, tomar financiamiento a tasas internacionales y producir en México con una mano de obra de muy bajo costo relativo para así abastecer al mercado internacional con precios más compe-

titivos. Se estima que, a precios de 1988, un producto en el que las remuneraciones al trabajo significaran 35% del costo unitario total, producido en Estados Unidos, podía reducirse fácilmente 20% si se fabricaba en México, aun a pesar de diferenciales de productividad y costos de transporte. Dicho margen podría ampliarse, con el tiempo, conforme la capacitación de la mano de obra mexicana brindara ganancias de productividad. Además las empresas localizadas en México podrían explotar de mejor manera al prometedor mercado interno.

A su vez, en la medida en que aumentara el número de empresas con instalaciones productivas en México y los proveedores mexicanos se fuesen vinculando a los grandes exportadores, la reorganización industrial estadounidense jalaría como locomotora la economía mexicana. El avance del encadenamiento, de la integración nacional de la producción, dependería de las condiciones de costo y calidad que pudiesen ofrecer los proveedores mexicanos. Desde luego, la apertura también abría la posibilidad de que compañías mexicanas pudiesen incursionar directamente en los mercados externos, reforzando el potencial de crecimiento. Pero muchas empresas mexicanas, desarrolladas durante décadas en un mercado aislado de la competencia externa, presentaban serias deficiencias frente a las que serían sus competidoras: tecnología atrasada, productos obsoletos, mala organización y administración, ausencia de sistemas contables de costos, mano de obra poco calificada y gerencia sin mentalidad competitiva; todo ello hacía imprescindible una reforma microeconómica muy de fondo. Lo anterior se agravaba por la carencia de modelos asociacionistas que permitieran enfrentar los problemas de escala propios de unidades productivas pequeñas. Sin una modernización fundamental de las empresas y de la organización interempresarial sería imposible que compitieran y ganaran un lugar como proveedores de los grandes exportadores que operaran en México o, directamente, como vendedores de clase mundial. El riesgo no era tan sólo perder la oportunidad de penetrar en el mercado internacional, sino también el de perder el nacional. Quienes promovieron la apertura y sostuvieron que la apreciación del peso no era un problema, creyeron que la capacidad y velocidad de ajuste de las empresas mexicanas eran mucho mayores de lo que en realidad resultaron. "Por tanto, en un entorno de economía abierta en el que las empresas pueden contratar o comprar el mejor equipo, tecnología e insumos disponibles mundialmente, el costo relevante a comparar es el de la mano de obra."²⁰

Ya puesto en marcha, desde la perspectiva exclusiva del valor de las exportaciones, el modelo abierto parecía funcionar de manera excelente. De 1988 a 1994 las exportaciones totales se duplicaron, al pasar de 30 000 a 60 000 millones de dólares (véase el cuadro 6). Este notable incremento se concentró en la industria manufacturera, que explica 95% del aumento total de las ventas externas en ese lapso. El sector agropecuario mostró tasas de crecimiento de las exportaciones muy altas, pero partió de una base tan baja que su participación en el total exportado en 1994 era poco relevante. La industria extractiva apenas au-

18. Development Committee, Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional, *The Impact of the Industrial Policies of Developed Countries on Developing Countries*, The World Bank Publications, núm. 20, Washington, 1989.

19. *Ibid.*

20. Francisco Gil-Díaz y Agustín Carstens, *Some Hypotheses Related to the Mexican 1994-1995 Crisis*, Serie Documentos de Investigación, Banco de México, 1995.

C U A D R O 6

EXPORTACIONES POR RAMA DE ACTIVIDAD (MILLONES DE DÓLARES)

Concepto	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Total	30 692	35 171	40 711	42 688	46 196	51 886	60 882
Sector agropecuario	1 670	1 754	2 162	2 373	2 112	2 505	2 678
Industria manufacturera	22 478	25 520	29 011	32 503	36 307	42 618	51 209
No maquiladora	12 332	13 191	15 138	16 670	17 627	20 765	24 940
Maquiladora	10 146	12 329	13 873	15 833	18 680	21 853	26 269
Industria extractiva	6 544	7 897	9 538	7 812	7 776	6 764	6 994

Fuente: Banco de México, y Ernesto Zedillo, *Primer Informe de Gobierno*, anexo estadístico, México, septiembre de 1995.

mentó el valor exportado en el período en cuestión; la progresiva despetrolización del comercio exterior mexicano era evidente.

La gran dinámica exportadora centrada en la industria manufacturera, en estricto apego a la lógica de la integración productiva en América del Norte, encontró un acelerador en la industria maquiladora, cuyas exportaciones se elevaron de 10 000 millones de dólares en 1988 a más de 26 000 en 1994, explicando más de 50% del aumento de las exportaciones totales. El rápido crecimiento de la industria manufacturera no maquiladora, por su parte, se fincó principalmente en las ramas automovilística, de equipo eléctrico y electrónico y maquinaria y de equipo diverso. Las de las maquiladoras y esas industrias se elevaron de poco más de 15 000 millones de dólares en 1988 a casi 41 000 en 1994; unas cuantas ramas productivas dieron cuenta de 26 000 de los 30 000 millones de dólares de incremento global de las exportaciones mexicanas durante el período analizado. El fenómeno de la concentración de las exportaciones surge de manera mucho más clara cuando se examina por empresas o regiones: 2.7% de las compañías incluidas en el padrón de exportadores de México colocaron en el exterior más de 80% de las exportaciones totales, y ocho estados norteros producen 86% de los bienes exportados.²¹ Así, el éxito del modelo aperturista, aunque muy impresionante desde la óptica de las exportaciones agregadas, se caracterizó por una gran concentración por ramas productivas y por empresas y regiones; asimismo, se distinguió por una nula capacidad de arrastre del resto de la economía. Todo esto propiciado por el sesgo de la política económica, la estructura de los mercados mexicanos y la incapacidad de muchas empresas para reconvertirse.

Para las maquiladoras y las transnacionales ubicadas en las áreas de éxito exportador, la apreciación real del peso, como se presentó de 1989 a 1994, no impidió una operación rentable. Esto fue cierto a pesar de que el salario pagado en México, en pesos,

21. Mireya Olivas, "Concentra el 2.7% de las empresas el 80% de las exportaciones". *El Economista*, 13 de noviembre de 1995, nota elaborada con datos del Banco Nacional de Comercio Exterior referidos a los primeros trimestres de 1995, presentados en el III Congreso Nacional de Exportación, Acapulco, noviembre de 1995.

y corregido por productividad, aumentó al ser valuado en dólares y compararlo con el vigente en los principales socios comerciales, como muestra el índice de tipo de cambio real basado en el costo unitario de la mano de obra (véase el cuadro 5). No obstante este incremento de las remuneraciones no compensado por la devaluación nominal del tipo de cambio, el salario mexicano continuó siendo muy inferior al pagado en los países de origen de las empresas; en consecuencia siguió siendo fuente de ventaja competitiva. Para las maquiladoras y las empresas transnacionales exportadoras, la apreciación real disminuyó en cierta medida los márgenes de utilidad, pero su operación en México siguió siendo muy rentable, como lo muestra el comportamiento de sus ventas al exterior. El panorama fue muy distinto para las empresas mexicanas, principalmente para las medianas y pequeñas. Éstas no sólo tuvieron que enfrentar el reto de actualizar sus productos, tecnología, mano de obra y gerencia, sino que hubieron de hacerlo en condiciones adversas.

La estructura oligopólica de diversos mercados mexicanos determinó la vigencia de precios de insumos y servicios para la producción, muy superiores a los internacionales. La apertura al mercado mundial no aportaba todo lo posible a la competitividad de las empresas pequeñas y medianas cuando la distribución interna de insumos o tecnología importados estaba en manos de un monopolio o de un oligopolio que elevaba los precios de los bienes de producción. Los costos financieros internos multiplicaron en varias veces a los internacionales, restando competitividad al productor nacional que no tenía acceso al financiamiento externo. En fin, carencias propias de las empresas e ineficiencias del mercado mexicano limitaron la capacidad de respuesta ante la apertura. La realidad demostró que los salarios bajos no podían compensar todas esas ineficiencias o sobrecostos. De 1988 a 1994 fueron proporcionalmente pocas, de reducida importancia en el PIB, las empresas mexicanas que lograron encadenarse de manera directa o indirecta al mercado internacional. En ese empeño, de por sí complicado, la revaluación del peso dificultó superar el reto. El componente interno de los costos, valuado en dólares, creció conforme la inflación interna no se compensaba por la devaluación nominal, efecto que restó importancia a las ganancias de productividad que pudiesen haberse logrado y que, asimismo, provocó la permanencia de estructuras de costos que al ser contrastadas con los precios internacionales de los productos hacían incosteable la operación. Así, el mecanismo de transmisión del sector exportador al crecimiento del resto de la economía se rompió.

Teóricamente, al abrirse la economía a la importación de insumos y de bienes de capital, los productores nacionales tendrían acceso, al igual que los empresarios de cualquier parte del mundo, a los mejores y más baratos bienes de producción. También tendrían a su alcance patentes, consultoría organizacional o para el mercado o cualquier otro servicio de clase internacional que pudiesen requerir. Entonces, según la visión de quienes argumentaban que el tipo de cambio no estaba sobrevaluado, los productores mexicanos simplemente deberían haber adquirido todo lo necesario, en donde se encontrase, para poner en pie empresas competitivas. El punto parecía ser que, si muchas empresas de otros países podían producir rentablemente en México, por qué las mexicanas no habrían de hacerlo. La reali-

dad demostró que los que pensaban de esta manera, en el mejor de los casos, cometieron un grave error: sobrestimar la velocidad de respuesta promedio de la empresa nacional y subestimar los sobrecostos que la organización oligopólica de los mercados de insumos y financiamiento acarrearían y, consecuentemente, los requisitos de financiamiento que la lentitud y dificultad de respuesta generarían. Nunca podrá saberse si una extensión de dos o tres años más del proceso de apertura, tal como venía dándose, hubiera dado el tiempo necesario para que las empresas medianas y pequeñas se reconvirtieran y engancharan a la locomotora del comercio exterior. Lo que sí puede decirse es que esos años adicionales habrían requerido enormes flujos de financiamiento externo, probablemente más de 100 000 millones de dólares para cubrir el déficit de cuenta corriente de un trienio; parece demasiado dinero para un mercado internacional dominado por fondos que buscan rendimiento de corto plazo, primordialmente. Lo cierto es que el letargo de una parte importante de las empresas nacionales, incapaces de reaccionar ágilmente a la apertura, trae a cuento la inconveniencia de hablar de promedios en situaciones en que los actores económicos enfrentan condiciones muy dispares. Desde la óptica del agregado, podía dar la impresión de que el tipo de cambio real en promedio era adecuado, pero en la realidad provocó serios daños en la planta productiva de origen nacional.

En la mayoría de los países que durante las últimas décadas han tenido éxito en el desarrollo de economías con orientación exportadora, el tipo de cambio real se ha apreciado conforme la competitividad fortaleció la cuenta comercial. Así, el tipo de cambio real dio un marco adecuado para que estas economías conformaran las empresas que, luego de transitar por curvas de aprendizaje de varios años, conquistarían los mercados internacionales. La producción de bienes de mejor calidad y de costo relativo más bajo resultó en exportaciones en crecimiento continuo que fortalecieron estructuralmente las balanzas de pagos de Japón, de los países del Sudeste Asiático o de Chile; a dicho fortalecimiento siguió la apreciación del tipo de cambio de las respectivas monedas nacionales. En el caso de México, en la práctica el tipo de cambio real se desvinculó de la gran mayoría de las empresas y se determinó por la venta de activos al exterior y por la adquisición de pasivos externos. Esto es, el peso se apreció en función de la entrada de capitales sin referencia a las posibilidades efectivas de aumento de la productividad de una gran parte de la economía nacional, incrementando las importaciones y provocando la desaparición de muchas empresas que no tuvieron tiempo o capacidad para adaptarse a la competencia contra importaciones artificialmente baratas. Así, si bien las exportaciones mexicanas crecieron 30 000 millones de dólares de 1988 a 1994, la cifra correspondiente a las importaciones fue de 51 000 millones, a pesar del lento crecimiento de la economía (véase el cuadro 7).

Las importaciones se concentraron en las manufacturas, las cuales en 1994 participaron con 90% de las totales. En el lapso 1990-1994 la estructura de las compras se mantuvo más o menos estable: 12% para los bienes de consumo, 71% para los intermedios y 17% para los de capital (véase el cuadro 8).

La demanda interna alentada por una tibia recuperación del ingreso y la expansión acelerada del crédito se topó con rigideces estructurales, acentuadas por la apreciación real del peso, y

C U A D R O 7

IMPORTACIONES POR RAMA DE ACTIVIDAD (MILLONES DE DÓLARES)

Concepto	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Totales	28 082	34 766	41 593	49 966	62 129	65 367	79 346
Sector agropecuario	1 774	2 003	2 071	2 130	2 858	2 633	3 371
Industria manufacturera	25 984	32 374	39 133	47 450	58 753	62 344	75 538
No maquiladora	18 176	23 046	28 812	35 668	44 816	45 901	55 072
Maquiladora	7 808	9 328	10 321	11 782	13 937	16 443	20 466
Industria extractiva	324	388	389	386	520	390	438

Fuente: Banco de México, y Ernesto Zedillo, *Primer Informe de Gobierno*, anexo estadístico, México, septiembre de 1995.

C U A D R O 8

ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES POR DESTINO DE LOS BIENES (PORCENTAJES)

Concepto	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Totales	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Bienes de consumo	10.1	12.3	11.7	12.5	12.0	12.0
Bienes de uso intermedio	76.2	71.4	71.1	68.9	71.1	71.2
No maquiladora	49.4	46.6	47.6	46.5	45.9	45.4
Maquiladora	26.8	24.8	23.6	22.4	25.2	25.8
Bienes de capital	13.7	16.3	17.2	18.6	16.9	16.8

Fuente: Banco de México, y Ernesto Zedillo, *Primer Informe de Gobierno*, anexo estadístico, México, septiembre de 1995.

provocó el desbordamiento de las compras externas. Los productos importados ganaron gran relevancia en la integración de la oferta total (producción bruta más importaciones), tanto agregada como del sector manufacturero en particular (véase el cuadro 9): en 1988 las importaciones representaron 6% de la oferta total y 10.6% en 1994; las proporciones referidas a las manufacturas se elevaron de 8.9% en 1988 a 15.4% en 1993. Así, en ambos casos, aumentó más de 70% el peso relativo del componente importado, en detrimento de la integración nacional. Esta tendencia se asocia negativamente a la tasa de crecimiento de la producción, como se observa con claridad tanto en el agregado como en las manufacturas.

Surgió un escenario en que la exportación crecía muy rápidamente, pero la importación desplazaba a los productos mexicanos de consumo en el mercado interno y se reducía el contenido nacional de la producción, desplazando bienes intermedios mexicanos por importaciones. Así, la demanda interna drenada mediante compras al exterior contrarrestó el impulso favorable de las exportaciones y de la extraordinaria expansión del crédito interno, provocando un efecto neto depresivo en el PIB, cuya tasa de crecimiento disminuyó de modo constante de 1989 a 1993 (véase el cuadro 9). Hubiera sido necesario un crecimiento

C U A D R O 9

IMPORTACIONES, OFERTA Y CRECIMIENTO DEL PIB (PORCENTAJE SOBRE PRECIOS DE 1980)

Concepto	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Importaciones/oferta total	6.0	6.9	7.8	8.6	10.0	9.8	10.6
Importaciones/oferta manufactura	8.9	10.2	11.4	13.0	15.2	15.4	n.d.
Crecimiento del PIB	-	3.3	4.4	3.6	2.8	0.6	3.5
Crecimiento del PIB manufacturero	3.2	7.1	6.1	4.0	2.3	-0.1	3.6

Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

mucho mayor de las exportaciones para que el efecto neto de la desintegración nacional de la producción hubiese generado una elevación más alta del PIB.

Al segmentar la producción manufacturera, eje del comercio internacional, el rápido y sostenido crecimiento de los servicios de transformación prestados por las maquiladoras contrasta con el ritmo descendente de la producción manufacturera no maquiladora. También destaca la caída del personal ocupado en las manufacturas no maquiladoras, casi 160 000 de 1989 a 1994, apenas compensada por el aumento en la maquila (véase el cuadro 10). Junto con ello, el personal ocupado en las manufacturas durante el sexenio pasado se mantuvo prácticamente constante, situación muy grave dada la inercia demográfica que presiona al mercado de trabajo en México.

En el período 1988-1994 se registró un auge del comercio exterior, centrado en las manufacturas, que poco tuvo que ver con la dinámica de la producción manufacturera y que poco incentivó el crecimiento general de la economía. Esto obedeció al desplazamiento de los bienes mexicanos de consumo e intermedios por efecto de un notable crecimiento de las importaciones favorecidas por un tipo de cambio real que se apreció constantemente, así como por la expansión acelerada del crédito al sector privado. En buena medida la reconversión de las empresas se limitó a las grandes corporaciones transnacionales que podían abastecer al mercado internacional con productos manufacturados en México y al establecimiento de maquiladoras, que también podían aprovechar la mano de obra barata. El encadena-

miento de la producción de estas empresas exportadoras con las empresas pequeñas y medianas mexicanas no avanzó por el abaratamiento artificial de la importación de bienes intermedios, lo que redujo el valor agregado incorporado en México a los productos. Es claro que si las empresas mexicanas tuvieron serias dificultades para vincularse a los mercados internacionales como proveedores de los grandes exportadores que operaban en territorio nacional, fue mucho más difícil vender directamente en el exterior. Así, la revaluación del peso acentuó el efecto desinversión, es decir, la desaparición de las empresas que no lograron ser competitivas, y dificultó el florecimiento amplio de nuevas empresas que compensaran y superaran el efecto de las que desaparecían o, simplemente, se convertían en comercializadoras (importadoras y distribuidoras) en lugar de productoras. Todo esto como resultado de una entrada masiva de fondos, secuela de la abrupta apertura a la inversión extranjera en cartera.

Las importaciones de bienes de capital, que deberían haber sustentado la modernización y ampliación de la planta productiva, mantuvieron una participación de alrededor de 17% de las compras totales de 1989 a 1994 (cuadro 10). Este coeficiente aparece como muy limitado al compararse con el de 31% de ponderación de las importaciones de bienes de capital que en promedio mostraron los países del Sudeste Asiático en 1988.²² Este contraste refuerza las ideas planteadas anteriormente: la reconversión del aparato productivo mexicano fue limitada y la disponibilidad de financiamiento externo se derramó en grandes proporciones a cubrir gastos que no generarían capacidad de crecimiento ni en el corto ni en el largo plazos. El déficit comercial de la industria manufacturera no maquiladora fue de casi 125 000 millones de dólares en el lapso 1989-1994 (véase el cuadro 11). Esta cifra es superior al total de la deuda externa acumulada por el país hasta fines de los años ochenta; es equivalente a 15 años de importaciones de bienes de capital según el promedio anual 1989-1994; es igual a tres veces el saldo total de la IED que México había acumulado en toda su historia hasta 1994, y contiene casi 20 años de exportaciones petroleras a los precios y volumen actuales. Se trata, en fin, de una magnitud enorme que fue generada como déficit comercial de unas cuantas ramas manufactureras en tan sólo seis años.

22. Clemente Ruiz Durán, "El comercio en la Cuenca del Pacífico", *Comercio Exterior*, vol. 40, núm. 6, México, junio de 1990.

C U A D R O 10

PRODUCCIÓN Y EMPLEO EN LAS MANUFACTURAS

Concepto	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Crecimiento de las manufacturas no maquiladoras (%)	2.4	7.0	5.9	4.1	1.7	-1.4	3.1
Personal ocupado manufacturero no maquilador (miles)	945.6	967.7	969.0	952.7	916.7	850.2	810.0
Crecimiento de los servicios de transformación, maquiladoras (%)	18.9	10.3	8.0	3.2	10.5	8.1	10.0
Personal ocupado en las maquiladoras (miles)	369.5	418.5	447.6	467.4	505.7	542.1	579.4

Fuente: Banco de México, e Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

C U A D R O 11

SALDO COMERCIAL POR RAMA DE ACTIVIDAD (MILLONES DE DÓLARES)

Concepto	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1988-1994
Total	2 610	406	- 882	- 7 764	- 15 936	- 13 480	- 18 466	- 53 512
Agropecuario	- 104	- 249	91	- 243	- 746	- 128	- 693	- 2 072
Manufacturero	- 3 506	- 6 854	- 10 122	- 14 947	- 22 446	- 19 726	- 24 329	- 101 930
No maquiladora	- 5 844	- 9 855	- 13 674	- 18 998	- 27 189	- 25 136	- 30 132	- 130 828
Maquiladora	2 338	3 001	3 552	4 051	4 743	5 410	5 803	- 28 898
Industria extractiva	6 220	7 509	9 149	7 426	7 256	6 374	6 556	50 490

Fuente: Banco de México, y Ernesto Zedillo, *Primer Informe de Gobierno*, anexo estadístico, México, septiembre de 1995.

Los cuantiosos superávits de la maquiladora (más de 26 000 millones de dólares) y de la industria extractiva (44 000 millones) en el lapso 1989-1994 no bastaron para cubrir el saldo negativo de las manufacturas no maquiladoras (véase el cuadro 11). Así, el déficit comercial de ese período ascendió a casi 56 000 millones de dólares, cifra muy alta que, vista de manera agregada, oculta el enorme desajuste externo en el intercambio de las manufacturas no maquiladoras.

La modesta expansión del producto e ingreso generados en las manufacturas, sector aglutinador de las exportaciones y su puesta locomotora de la economía, limitó la posibilidad de arrastrar a otros sectores. El único efecto directo importante es el que se manifestó en los transportes, almacenamiento y comunicaciones, que crecieron de manera acelerada y sostenida durante todo el sexenio. La movilización de bienes hacia y desde el exterior determinó que esta división fuese la de mayor dinamismo de toda la economía, con 5.9% de crecimiento promedio anual de 1989 a 1994 (véase el cuadro 12). En una dinámica diferente, disociada en cierta medida del comportamiento del comercio exterior y de las manufacturas, la construcción, impulsada por la expansión del crédito asociada a la liberalización de los movimientos de capital, registró un crecimiento promedio de 4.7%, aunque con alta variabilidad. Este mismo influjo de liquidez externa y su efecto en la expansión de los fondos prestables determinó que la división de servicios financieros, seguros y bienes inmuebles creciera 4% en promedio. En contraste, las actividades primarias y la minería apenas lograron crecimientos de 1% en promedio anual, también muy afectados negativamente por la revaluación del peso, enmarcada, por supuesto, en las peculiaridades estructurales de cada una de estas divisiones.

En 1994 confluyeron varios factores, algunos de ellos interrelacionados de manera compleja, que en conjunto provocaron el cambio en los flujos de capital hacia México. Los activos reales y financieros habían subido mucho sus precios en divisas, con lo que perdieron su atractivo para los inversionistas; los déficits de cuenta corriente eran ya muy importantes con respecto al PIB y las aprensiones sobre la sobrevaluación del peso crecían; la Reserva Federal buscó evitar un brote inflacionario en Estados Unidos apretando la política monetaria, lo que ocasionó una repatriación de fondos; un año delicado políticamente por el

proceso electoral, se complicó gravemente por los hechos de violencia que deterioraron las expectativas y confianza de los inversionistas, y se cometieron severas fallas en la gestión económica al inicio del nuevo gobierno. Estos elementos actuaron sobre una economía muy vulnerable, por la acumulación de altos déficits estructurales de cuenta corriente financiados con recursos de corto plazo, y la precipitaron a una crisis de gran profundidad.

ALGUNA REFLEXIONES EN EL MARCO DE LA CRISIS

Desde hace varias décadas, el talón de Aquiles de la economía mexicana es su sector externo estructuralmente débil. La fortaleza exterior que en distintas épocas se sustentó en el sector primario, los minerales o los hidrocarburos, no ha podido trasladarse a otras áreas productivas. La debilidad estructural de la balanza de pagos, magnificada por políticas fiscal y monetaria inadecuadas, provocaron las crisis de 1976 y 1982. Esa vulnerabilidad, ahora exacerbada por exceso de crédito y gasto privado, da lugar a la crisis actual. Diez años después de iniciada la reforma estructural, en el fondo el problema es el mismo: México no ha podido desarrollar una base productiva que le permita crecer de modo rápido y sostenido, sin desequilibrios externos. Desde luego, se ha avanzado, pero el crecimiento que permita elevar masiva y sostenidamente el bienestar de la población no se ve en el futuro inmediato. En este trabajo se omite a propósito la discusión de los factores de corto plazo que determinaron el momento del estallido de la crisis. Independientemente de que estos elementos, muy discutidos en la literatura, dieron mayor profundidad y complejidad a la crisis, había factores anteriores que colocaron en un grado de extrema vulnerabilidad a la economía y que quizá, más tarde o más temprano, habrían terminado por agotar la estrategia. De la experiencia mexicana de reforma estructural, del estancamiento y de la crisis, quedan algunos puntos de reflexión.

1. El propósito de la reforma hacia una economía genuinamente competitiva y con enfoque social no debe perder vigencia por contratiempos originados en errores de política económica.

La crisis, de profundo efecto social, ha propiciado el recrudecimiento de las críticas al modelo de economía abierta sus-

C U A D R O 12

CRECIMIENTO DEL PIB POR GRAN DIVISIÓN (PORCENTAJES)

Concepto	1989	1990	1991	1992	1993	1994	Promedio 1989-1994
Agropecuario, silvicultura y pesca	-2.1	5.9	1.0	-1.0	1.4	1.9	1.1
Minería	-0.7	2.8	0.8	1.8	0.9	1.6	1.2
Industria manufacturera	7.2	6.1	4.0	2.3	-0.8	3.6	3.7
Construcción	2.0	6.9	2.4	7.8	2.8	6.4	4.3
Electricidad, gas y agua	7.7	2.9	2.7	3.0	4.2	7.7	4.7
Comercio, restaurantes y hoteles	3.8	4.1	4.3	3.6	-1.3	2.8	2.9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4.2	6.6	5.8	7.6	3.3	7.8	5.9
Financieros, seguros y bienes inmuebles	2.9	3.9	3.8	3.7	4.2	5.2	4.0
Comunales, sociales y personales	1.4	1.8	3.7	0.6	1.2	1.9	1.8

Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

tentado en el mercado competitivo por parte de quienes promueven una participación directa del Estado en asuntos económicos. La falta de explicaciones precisas sobre los errores de formulación y aplicación de la política económica que retrasaron la recuperación del bienestar y que provocaron la crisis favorece esas críticas y pone en riesgo el apoyo básico de la sociedad a la reforma estructural. Los tropiezos en los primeros años de la marcha hacia la globalización son los costos propios del aprendizaje de cada país y de la comunidad internacional en su conjunto. Es necesario informar y convencer a la sociedad de que los errores se han detectado y que se están corrigiendo. Además, ante la complejidad del reordenamiento mundial es fundamental una aceptación abierta de los riesgos que implica la incorporación de México a la economía del siglo XXI. Esta tarea requiere de un gran liderazgo por claridad en el proyecto y es indispensable para consolidar el consenso social sobre la reforma.

2. No basta con disminuir la intervención gubernamental para conformar mercados eficientes; es necesario establecer una regulación adecuada y vigilar su cumplimiento: el Estado debe asumir cabalmente su papel rector de una economía moderna.

Las grandes distorsiones en los mercados mexicanos, originadas en décadas de intervención estatal directa y en estructuras concentradas, en una simbiosis socialmente improductiva entre gobierno y gran capital, son incompatibles con una economía abierta. Así, en los últimos años se avanzó en la desregulación, pero falta mucho por hacer en materia de formulación e implantación de regulaciones eficientes que permitan el funcionamiento competitivo de los mercados. Los mercados imperfectos sin regulación lesionan al consumidor y a las empresas tal como lo hacen los mercados intervenidos inadecuadamente por el gobierno. La reforma microeconómica, en especial la de la pequeña y mediana empresas, no podrá darse en ausencia de entornos genuinamente competitivos, sin sobrepesos en términos de normas, trámites y cargas fiscales, donde las reglas sean eficientes y claras y, sobre todo, que se cumplan. Un ambiente de eficiencia, transparencia y equidad de la regulación y de su adecuada aplicación, que promueva la competencia, hará mu-

cho más por la economía y el bienestar que los antiguos modos de intervención gubernamental que incubaron improductividad y corrupción.

3. Debe llegarse a una definición moderna de política industrial y llevarla efectivamente a la práctica.

En el mundo actual no tendría sentido pensar en una política industrial como la del pasado: subsidios masivos, fijación de precios, controles directos, aranceles, etc. Sin embargo, tampoco parece razonable dejar a la planta productiva nacional sin apoyo, a merced de la competencia de los grandes productores internacionales que llevan mucha ventaja. Parece esencial apoyarla mediante su inserción en mercados internos competitivos, esto es, evitarle el gravamen que significa ser tomador de precios de insumos así como de servicios para la producción y de financiamiento fijados oligopólicamente. También es imprescindible facilitar procesos de asociación interempresarial con propósitos productivos entre pequeñas y medianas empresas, entre grupos de éstas y grandes empresas y entre todas ellas y el gobierno. Sin asociación no podrán resolverse los problemas de escala de las unidades productivas más pequeñas, ni se logrará fluidez en el encadenamiento de los proveedores nacionales a los grandes exportadores. Asimismo, el manejo eficiente de mecanismos para resolver y prevenir la competencia desleal y la administración consistente de requisitos sanitarios, de calidad, etc., es decir, una política eficiente y honesta de comercio exterior, deben aislar a las empresas mexicanas de presiones innecesarias y proteger el bienestar de los consumidores. Una nueva política industrial de gran alcance, consistente con la apertura, parece urgente como complemento al indispensable apoyo que un marco macroeconómico predecible significa para la toma de decisiones.

4. No hay estabilidad macroeconómica que dure sin ajuste microeconómico.

No hay estabilidad permanente que no se base en una planta productiva capaz de crecer de manera sostenida sin generar desequilibrios externos. Y esto se logra con unidades productivas competitivas. Empresas débiles, públicas o privadas, son

N

o hay estabilidad permanente que no se base en una planta productiva capaz de crecer de manera sostenida sin generar desequilibrios

externos. Y esto se logra con unidades productivas competitivas.

Empresas débiles, públicas o privadas, son causa, más tarde o más

temprano, de estancamiento, desajuste externo e inflación. Sin reforma

microeconómica la estabilización del agregado no es más que

inestabilidad reprimida y pospuesta

causa, más tarde o más temprano, de estancamiento, desajuste externo e inflación. Sin reforma microeconómica la estabilización del agregado no es más que inestabilidad reprimida y pospuesta. No hay política macroeconómica que sustituya la fortaleza de las empresas. El marco macro debe brindar el entorno en el que la iniciativa privada, en general, pueda desarrollarse. Cuando una estabilización forzada asfixia a la empresa, entonces no cumple su objetivo, por deseable que sea la inflación de un dígito.

5. En el aspecto cambiario, lo prioritario para el desempeño de las empresas es el tipo de cambio real, no el nominal.

En economías abiertas las empresas requieren de estabilidad de precios en divisas, es decir, de un tipo de cambio real estable; de poco sirve la reducción de la tasa inflacionaria en pesos si va aparejada al aumento de los costos en divisas. Desde luego, esto no significa que el control de la inflación no deba ser un objetivo central de la política económica sino, simplemente, que el uso del tipo de cambio nominal como ancla por lo general trae consigo pérdidas de competitividad para las empresas por la apreciación real del peso. Por tanto, mientras la economía adquiere fortaleza estructural sustentada en la alta productividad, lo conveniente parece ser un tipo de cambio real más o menos estable asociado a una tasa descendente de inflación. Esta ruta hacia la estabilidad puede resultar más larga, pero es consistente con el crecimiento y el equilibrio del sector externo, y es la única duradera. Esto no será posible mientras la economía se encuentre expuesta a grandes movimientos especulativos de divisas.

6. El de la asignación ha sido un problema, por lo menos tan grave como el de la disponibilidad de ahorro.

Aunque es indiscutible que el fomento del ahorro interno es indispensable para sostener un proceso continuo de crecimiento económico y de estabilidad financiera, al mismo tiempo debe reconocerse que la economía mexicana ha mostrado una gran incapacidad para asignar recursos de manera eficiente cuando éstos han sido abundantes. Tanto en el período 1979-1981 como en el 1991-1993 se dispuso de grandes masas de recursos financieros provenientes del exterior. En ambas oportunidades buena parte de éstos se utilizaron de modo improductivo, sin que generaran capacidad de repago. La primera vez la mala asignación estuvo a cargo del sector público, principalmente. La última fue, ante todo, responsabilidad del sector privado. Es menester fortalecer los mecanismos institucionales y de incentivos de mercado para que el ahorro interno o externo sea bien utilizado. Sólo el uso eficiente del ahorro garantiza seguridad y rendimiento a quien sacrifica consumo presente. Ahorro e inversión viable son el único camino al crecimiento. Es tan importante la cantidad como la calidad de la asignación del ahorro; a malas aplicaciones de recursos no pueden seguir sino crisis productivas y financieras, por abundante que sea el ahorro.

7. Los movimientos de capital de gran magnitud, de entrada o de salida, deben modularse por la autorregulación.

Aunque probablemente lo acertado habría sido liberalizar con prudencia los movimientos de capital, la apertura ya se hizo. Dar marcha atrás en este sentido daría señales adversas sobre el futuro de las reformas. Sin embargo, es fundamental evitar que grandes entradas o salidas de fondos de corto plazo desestabilicen financieramente al país y dañen la planta productiva. Así, es necesario hacer eficientes los mercados de dinero y capital internos, por ejemplo, mediante la supresión de garantías guber-

namentales a los inversionistas y el flujo amplio y abierto de información relevante para la toma de decisiones. Adicionalmente, la flexibilidad del tipo de cambio y de la tasa de interés, aunada a políticas ágiles y bien orientadas, deben proteger a la economía nacional de mercados financieros internacionales segmentados y especulativos. En mercados eficientes la autorregulación es el mejor estabilizador; las ineficiencias engendran las regulaciones de control. La liberalización de la inversión en cartera al lado de mercados internos distorsionados en un entorno internacional de grandes masas de fondos en busca de altos rendimientos de corto plazo, provocarán, seguramente, nuevas crisis cambiarias, financieras y productivas en México.

8. Sin una solución de fondo al endeudamiento de las empresas y el consecuente problema de los bancos, se retrasará la reforma microeconómica y la estabilización permanente.

La expansión acelerada del crédito al sector privado en el marco de una economía primero estancada y luego en crisis, dejó como secuela empresas muy endeudadas y bancos en situaciones críticas. Unas y otros encontrarán muy difícil reanudar actividades normales y aun sobrevivir sin una solución de fondo. Los remedios tibios someterán a toda la economía a un proceso de desgaste en el que la recuperación generalizada y significativa será casi imposible. La carga financiera de las empresas hace difícil reconvertirla y absorbe la ventaja competitiva proporcionada por la devaluación. El rescate del sector bancario gravita sobre las finanzas públicas, el programa macroeconómico y las expectativas, y sólo en la medida en que pruebe ser suficiente dará paso a la recuperación y a la estabilidad duradera. El crédito demostró ser un arma de dos filos que debe manejarse con prudencia. El establecimiento de una regulación eficiente y de una supervisión prudencial eficaz se presentan como condiciones fundamentales para el desarrollo futuro.

9. A la larga, la mano de obra barata no puede ser la fuente de la ventaja competitiva.

Aunque en el pasado reciente el bajo costo del trabajo, corregido por productividad, constituyó uno de los principales atractivos para la atracción de IED y la actividad maquiladora, este incentivo tiende a declinar con el tiempo. Los procesos productivos, en prácticamente todas las ramas de la actividad económica, son cada vez más intensivos en conocimiento administrativo, tecnológico, financiero, de servicio y de mercadeo. El componente salarial en el costo total de casi cualquier producto viene descendiendo constante y rápidamente y por tanto el atractivo de la mano de obra barata tiende a perder importancia. De hecho, la globalización financiera y la creciente liberalización del comercio, aparejados a la segmentación de los mercados nacionales de trabajo, presenta un escenario de obreros cada vez más capacitados y productivos sin un aumento proporcional del salario real. En este complejo entorno, una fuerza de trabajo poco calificada no tendrá otro destino que la miseria. La ventaja competitiva de largo plazo tendrá que venir del ingreso de la empresa nacional en el mundo del conocimiento, por supuesto a partir de profundos y variados vínculos con las corporaciones transnacionales y de una sólida política pública en materia tecnológica.

10. La demanda interna tiene que recuperar fuerza como propulsora de la actividad económica.

La fuerte caída de la masa salarial y su posterior estancamiento, así como el alto componente financiero de un gasto público que, de modo ineludible, tiene que sujetarse a la disciplina del equilibrio fiscal, han restado influencia a la demanda interna como fuente de impulso al crecimiento. El crédito, manejado de manera muy expansiva en una economía desprotegida por la apreciación del tipo de cambio real, terminó haciendo crisis y tampoco podrá en el futuro cercano alentar la demanda efectiva. Queda así, por delante, reconstruir cierto margen de maniobra en materia de demanda interna y conformación del mercado nacional. Esto, aunque complejo, será crucial para lograr un estímulo sostenido al crecimiento y algún margen de seguridad cuando el ciclo internacional llegue a una fase descendente. En la precaria situación que guarda el bienestar en México, sería de imprevisibles consecuencias una caída súbita del empleo, por ejemplo maquilador, como consecuencia de la desaceleración de la demanda internacional. La formulación anticipada de algún mecanismo compensatorio parece una cuestión de la más alta prioridad.

11. El crecimiento económico resulta poco significativo para el bienestar si no incorpora ampliamente a la pequeña y mediana empresa.

La experiencia de los últimos años muestra que el auge del comercio exterior puede carecer de capacidad de arrastre de la economía y agudizar aún más los graves desequilibrios distributivos y regionales. La creciente integración nacional de la producción, en especial el encadenamiento de empresas mexicanas como proveedoras de los grandes exportadores, será esencial para que el crecimiento adquiera ritmos y calidad congruentes con la elevación de los niveles de vida. No es razonable pensar que la expansión de las grandes corporaciones o de las maquiladoras sea el camino para resolver los problemas de empleo que plantean los rezagos acumulados y la dinámica demográfica, todavía muy alta por factores inerciales. Aunque en el corto plazo lo urgente es recuperar el crecimiento, no hay que perder de vista la calidad del mismo. De otra forma, poco significará desde la perspectiva del bienestar y de la consolidación de los pactos fundamentales entre individuos, grupos y regiones.

12. El desarrollo sostenido requiere de consistencia, no de apuestas ni de juegos de expectativas. *Planación*

Durante el último cuarto de siglo se ha pretendido reinventar varias veces la economía mexicana; se ha tratado de acelerar milagrosamente procesos que en otras partes del mundo han tomado decenios. El resultado es que a finales de 1995 el ingreso por habitante era el mismo que hace 20 años, su distribución había empeorado, los pasivos externos crecieron drásticamente y no se ve claro cuándo podrá iniciarse una recuperación sensible y sostenida del bienestar. Además, la elevación exagerada de las expectativas de la población y los sucesivos desengaños han terminado por causar un profundo sentimiento de frustración y desconfianza. Parece claro que es necesario abandonar toda tentación de buscar soluciones milagrosas; el planteamiento y el seguimiento honesto y equitativo del proyecto nacional, así como la prudencia y perseverancia en materia económica son las únicas vías para mantener en marcha a una sociedad que después de 25 años de descalabros necesita un futuro con perspectiva, no más apuestas riesgosas. (C)