

Pronafide: fines y medios

JOSÉ LUIS CALVA

En economía, lo mismo que en otros ámbitos del mundo objetivo, es posible arribar a la misma meta por caminos distintos más cortos o largos, más llanos o intrincados, más seguros o riesgosos, pero también es factible extraviarse por caminos que no conducen al fin propuesto.¹ Por eso, en política económica lo que cuenta es la elección con conocimiento de causa del camino más certero.

El Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (Pronafide) propone definir las estrategias que aseguren los recursos de inversión productiva para que México pueda acceder al crecimiento económico sostenido con tasas anuales de 4.5 por ciento en 1997 hasta 5.6 por ciento en el año 2000, generando 877.2 miles de empleos formales en 1997 hasta alcanzar la generación anual de 1 249.3 miles de ellos en el año 2000.

Las metas de crecimiento económico postuladas por el Pronafide son reducidas frente a los rezagos acumulados durante quince años y frente a los siguientes factores: 1) la economía mexicana alcanzó un crecimiento sostenido con una tasa media anual del 6.2 por ciento durante casi medio siglo –entre 1934 y 1981–, el producto interno bruto (PIB) per cápita se incrementó 20.1 por ciento en promedio durante cada sexenio presiden-

cial, la inversión fija bruta per cápita aumentó en promedio 39.5 por ciento por sexenio y los salarios mínimos reales aumentaron en promedio 10.5 por ciento en cada sexenio; 2) entre 1983 y 1996 el PIB per cápita disminuyó 10.9 por ciento, la inversión fija bruta per cápita descendió 26.4 por ciento y los salarios mínimos perdieron el 68.2 por ciento de su poder adquisitivo; 3) existen economías que están creciendo a tasas superiores al 10 por ciento anual (como China, actualmente considerada por Japón y Estados Unidos como la inminente primera potencia económica mundial de la primera mitad del siglo XXI) y economías con crecimientos menos espectaculares pero superiores a 7 por ciento anual, como Corea del Sur y Chile.²

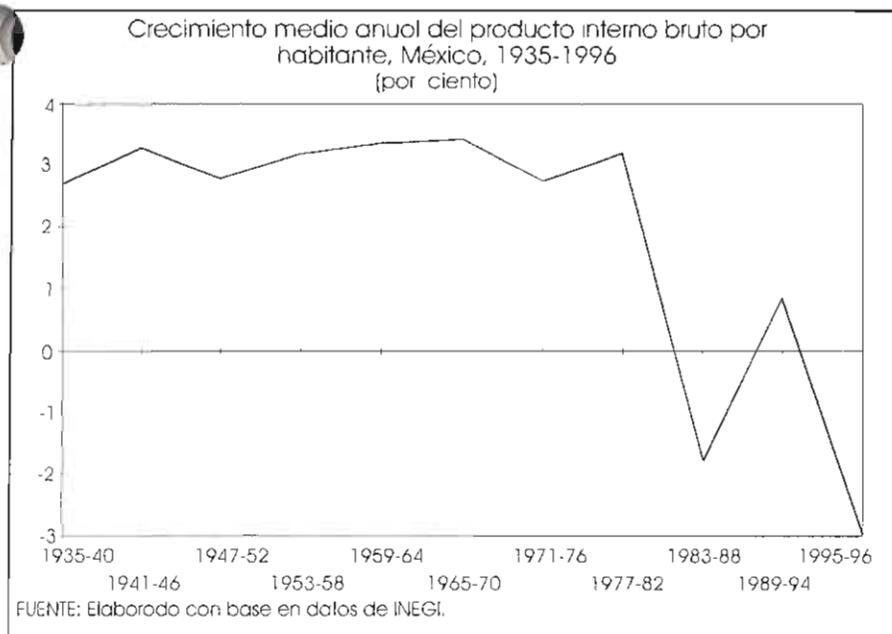
No preocupa en realidad lo reducido de las metas de crecimiento, que pueden incluso admitirse como aceptables para un despegue ordenado de la economía. Lo que preocupa es la imprecisión de las vías elegidas para alcanzar las tasas de crecimiento propuestas, además de la adopción de senderos probadamente peligrosos que, en vez de llevar al crecimiento sostenido, pueden conducir a otro despenadero financiero.

El Pronafide considera que para alcanzar sus metas de crecimiento es

necesario elevar la inversión –concepto en el que incluye la acumulación de inventarios y no sólo la inversión fija bruta– del 20.9 por ciento del PIB observado en 1996 al 25.4 por ciento del PIB en el año 2000. Para conseguirlo, el Pronafide se propone elevar el ahorro interno bruto del 20.4 por ciento del PIB en 1996 al 22.2 por ciento en el año 2000, aumentar el ahorro externo del 0.5 1996 al 3.2 por ciento del PIB en el año 2000.³ Las fuentes de financiamiento del desarrollo serían las siguientes:

Ahorro externo

El primer gran problema estriba, precisamente, en el establecimiento de metas específicas de dependencia financiera externa que, por sí solas, pueden colocar a la economía mexicana otra vez al borde del abismo. No obstante la reiterada afirmación de las autoridades hacendarias en el sentido de que el Pronafide “erradicará las crisis financieras que se han presentado a finales de cada sexenio” y de que “el actual gobierno dejará bases sólidas hacia adelante”, de manera tal que “la próxima administración no tenga un problema financiero de entrada o no tenga la necesidad de implantar un programa de



austeridad, porque las cosas estén desordenadas, o un programa de emergencia”, el Pronafide puede precipitar a México, otra vez, a una crisis financiera típica de fin de sexenio, al postular una peligrosa adicción ascendente al ahorro externo: 0.5 por ciento en 1996, 1.6 por ciento en 1997, 2.2 por ciento en 1998, 2.6 por ciento en 1999 y 3.2 por ciento del PIB en el 2000. El colapso financiero puede ocurrir antes o al final de este sexenio, pero aún es tiempo de rectificar.

Las grandes crisis de México han estallado a causa de estrategias económicas que suponen el ingreso al país de ahorro externo en el volumen exactamente requerido para financiar los déficit de cuenta corriente, hasta que por alguna razón, aleatoria o predecible, los flujos de ahorro externo se interrumpen o no llegan en los volúmenes supuestos en las proyecciones macroeconómicas. Sobreviene entonces el colapso financiero.

El modelo económico basado en la combinación de apertura comer-

cial y política de peso fuerte sólo ajusta matemáticamente por medio de una variable exógena: los flujos de ahorro externo que financien el desbalance de cuenta corriente. La ilusión de que esta variable exógena va a comportarse puntualmente conforme a lo previsto en las proyecciones macroeconómicas, cubriendo rigurosamente la necesidad de divisas a través de canalizaciones constantes y suficientes de ahorro externo, constituye una de las fallas intrínsecas fundamentales del modelo.

Ahorro financiero versus ahorro interno

El segundo gran problema de la estrategia de financiamiento del desarrollo propuesta en el Pronafide, estriba en que no contempla los instrumentos específicos realmente conducentes a la elevación del ahorro interno. De hecho, existe en él una suerte de confusión entre el ahorro interno –como saldo contable entre

la inversión física total y el ahorro externo o déficit de cuenta corriente– y el ahorro financiero.

El Pronafide precisa los instrumentos mediante los cuales pretende aumentar el ahorro financiero y desarrollar la intermediación financiera, pero no menciona instrumentos específicos de política económica para elevar el ahorro interno, que es, por definición, ahorro destinado a la inversión física.

Sin embargo, el verdadero problema de la economía mexicana no es la insuficiente generación de ahorro financiero, sino la insuficiente conversión de este ahorro financiero en inversión física, es decir, en ahorro interno.

De hecho, la reforma neoliberal de los mercados financieros, que ofreció elevar el ahorro interno –mediante un acelerado proceso que, entre 1988 y 1989, liberalizó las tasas de interés, suprimió los cajones de asignación selectiva del crédito y eliminó el sistema de encajes o depósitos obligatorios de los bancos comerciales en el banco central, instituyendo posteriormente el nuevo sistema de ahorro forzoso denominado SAR–, trajo consigo un crecimiento espectacular del ahorro financiero. Los instrumentos de ahorro monetario –sin incluir billetes y monedas: es decir, los pagarés bancarios, cetes, etcétera– saltaron del 23.8 por ciento en 1988 al 43 por ciento del PIB en 1994; y, descontando las tenencias extranjeras, el ahorro financiero en estos instrumentos saltó del 23.8 al 38.2 por ciento del PIB en ese lapso (tomando, en todos los casos, el promedio de los saldos inicial y final de cada año). Simultáneamente, el valor de capitalización del mercado accionario aumentó del 7.7 por cien-

to del PIB en 1988 al 38.1 por ciento del PIB en 1994; y, descontando las tenencias accionarias extranjeras, el aumento fue del 7.7 por ciento al 30.9 por ciento del PIB.

Sin embargo, el incremento del ahorro financiero no produjo un correlativo incremento del ahorro interno, es decir, del canalizado a la inversión física o al aumento de inventarios físicos. Por el contrario, el ahorro interno bruto se redujo de 21.2 por ciento del PIB en 1988 a sólo 15.1 por ciento del PIB en 1994; y, descontando las depreciaciones o consumos de capital fijo, el ahorro interno neto se redujo de 9.8 en 1988 a sólo 5.9 por ciento del PIB en 1994.

El primer corolario de lo anterior fue el crecimiento de la dependencia financiera externa: el ahorro externo pasó de 1.3 en 1988 al 6.7 por ciento del PIB en 1994. El segundo corolario fue la quiebra técnica de la banca, rescatada a medias con un elevadísimo costo para los contribuyentes.⁶

Estos resultados en la esfera financiera y en la economía real habían

sido previamente observados en países del Cono Sur de América Latina,⁷ y no sólo se derivaron de la liberalización del sistema financiero: tanto el desplome del ahorro interno como el incremento de los pasivos externos y el raquítico comportamiento de la inversión agregada son también resultado de la estrategia económica neoliberal de largo plazo y de los programas de estabilización de corto plazo.

La apertura comercial unilateral y abrupta, combinada con una errónea política cambiaria que sobrevaluó el tipo de cambio, provocó un crecimiento del déficit comercial y de los requerimientos de ahorro externo para financiarlo; la supresión o reducción de las políticas de fomento económico que, en aras del equilibrio fiscal, privaron a la planta productiva mexicana de los apoyos habituales para su desarrollo con acumulación endógena y para resistir la competencia externa, y las políticas salarial y fiscal casi permanentemente restrictivas, inhibieron la

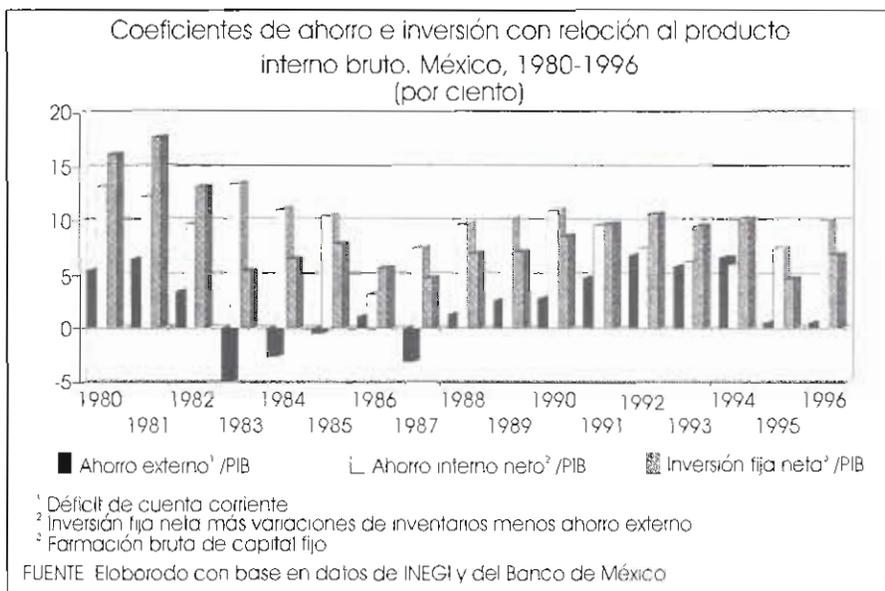
inversión productiva, favoreciendo en cambio la inversión especulativa, provocando la hipertrofia de la esfera financiera, que terminó devorando a la esfera real de la economía.

La palanca primordial para elevar el ahorro interno consiste, no en incentivar el ahorro financiero y la especulación financiera —que tienen de por sí fuertes incentivos propios—, sino en incentivar la inversión física, subordinando la esfera financiera a los intereses superiores de la economía real.

Fatalismo financiero

Al postular un creciente déficit de cuenta corriente y por lo tanto, requerimientos crecientes de ahorro externo que arrancan del 1.6 por ciento del PIB en 1997 hasta ascender al 3.2 por ciento del mismo en el año 2000, como resultado del crecimiento de las importaciones (de 15.7 por ciento anual en 1997 a 11.8 por ciento en el 2000),⁸ el Pronafide ha vuelto a poner en la mesa de discusiones la vieja tesis según la cual el crecimiento económico mexicano engendra fatalmente desbalances comerciales crecientes, de manera que no es factible crecer sin ahorro externo.

Las expresiones tempranas de esta tesis se remontan al estructuralismo latinoamericano de los años cincuenta, que señalaba como una de las causas fundamentales del desequilibrio externo el elevado componente importado de la inversión fija bruta, de manera que el crecimiento económico acelerado generaba un más acelerado proceso de compras de





maquinaria y equipo en el exterior, que siempre superaban al crecimiento factible de las exportaciones.

A la luz de las evidencias empíricas acumuladas desde entonces, es necesario someter a revisión esta tesis que —con cierta justificación en sus orígenes— se ha convertido en un velo verosímil que encubre las verdaderas causas fundamentales de los desequilibrios comerciales externos.

Después de observar que “la mayor inversión dentro de la economía se reflejará en un moderado déficit de la cuenta corriente que en el año 2000 ascenderá a poco más del 3 por ciento del PIB”, el Pronafide afirma: “que la economía registre un déficit en sus cuentas con el exterior de esas magnitudes, totalmente financiadas con recursos de largo plazo y en un contexto de crecimiento vigoroso, no implica una situación de vulnerabilidad”. “En la medida que la inversión extranjera directa llegara a ser mayor de lo que se presenta en este documento, el déficit de la cuenta corriente también podría superar las cifras previstas”.

En una visión retrospectiva, aunque los viejos estructuralistas par-

cerían tener razón en su afirmación de que el déficit corriente se asociaba a la mayor inversión, en tanto que las importaciones de bienes de capital representaban un porcentaje mayor de la inversión fija bruta —más del 20 por ciento entre 1953 y 1964— y un porcentaje mayor de las exportaciones de bienes y servicios reales (más del 35 por ciento), la tesis del crecimiento acelerado del PIB y de la inversión como causa del desequilibrio externo no era congruente con otras relevantes evidencias empíricas mexicanas.

Primero, las macrodevaluaciones de 1948-1949 y la de 1954 demostraron que el ajuste eficiente en los precios relativos cuando no va acompañado de estrategias recesivas que agravan los efectos internos adversos de la devaluación monetaria, sino por el contrario, se despliegan estrategias de crecimiento que potencian los efectos benéficos de la devaluación y minimizan sus efectos adversos, era capaz de eliminar el déficit corriente en 1949-1950 y 1955, respectivamente sin disminuir el crecimiento económico ni reducir la importación de bienes de capital.

En segundo lugar, las importaciones de bienes de capital fueron en todo momento susceptibles de financiarse con las exportaciones de bienes y servicios reales: en su punto más alto posterior a los años cincuenta, durante el sexenio 1965-1970, las importaciones de bienes de capital representaron el 38.2 por ciento del valor de las exportaciones de bienes y servicios reales, de manera que un ajuste de precios relativos pudo haber generado un aumento en las exportaciones de servicios no factoriales y de mercancías, así como un encarecimiento de los bienes de consumo final e intermedios, que hubiera tanto alentado la sustitución de importaciones —incluso las de maquinaria y equipo, que ya en ese sexenio se habían sustituido en gran proporción: el 58 por ciento de la maquinaria y equipo adquirido era de producción nacional— como eliminado el sesgo antiexportador de la sobrevaluación cambiaria.

En tercer lugar, en la mayor parte aquellos años de crecimiento económico sostenido, mientras el déficit corriente se mantenía estable oscilando entre el 1.5 y el 3 por ciento del PIB entre 1957 y 1972, el ahorro interno pasó de 15.5 por ciento en el sexenio 1953-1958 a 19.7 por ciento del PIB en el sexenio 1965-1970, manteniendo al alza la relación ahorro interno/inversión, lo que también indica, en adición a lo anterior, que lo más probable es que el nivel creciente de inversión se habría mantenido básicamente igual con o sin el déficit corriente, que pudo haber sido corregido.

Después de los años sesenta, la tesis de que el crecimiento acelerado de la inversión causaba el déficit corriente se volvió más insostenible:

1) la importación de bienes de capital que en el sexenio 1953-1958 representó el 29.1 por ciento de la inversión fija bruta, disminuyó drásticamente como proporción del PIB, hasta representar el 12.7 por ciento de la inversión fija bruta total en el periodo 1971-1976 y apenas el 10.8 por ciento de la inversión en el periodo 1977-1982; 2) la sustitución de importaciones en maquinaria y equipo había avanzado mucho: la importación de bienes de capital, que en el sexenio 1953-1958 representó el 82.8 por ciento de las inversiones en maquinaria y equipo, pasó a representar poco menos de la cuarta parte de las inversiones en maquinaria y equipo en el sexenio 1977-1982, 3) asimismo, disminuyó sustancialmente la relación importaciones de bienes de capital/exportaciones de bienes y servicios reales, del 38.2 por ciento en el periodo 1953-1958 al 21.4 por ciento en el periodo 1977-1982, por lo cual la corrección de los precios relativos a través de un tipo de cambio competitivo pudo haber eliminado el desequilibrio externo en condiciones de crecimiento económico.

En todo caso, otras evidencias empíricas ponen en tela de duda que el mayor crecimiento económico alcanzado durante el sexenio 1977-1982 haya sido la causa del mayor déficit de cuenta corriente. Si bien se registró un aumento en el coeficiente de inversión del 19.7 por ciento en 1965-1970 al 22.2 por ciento del PIB en 1977-1982, éste tiene como contraparte el aumento de las exportaciones e ingresos petroleros, que incluso casi hicieron desaparecer el déficit en la balanza de bienes y servicios reales. De hecho, los factores que explican el déficit corriente

en este periodo son: el crecimiento de las tasas de interés internacionales (de 7.4 en 1978 a 15.1 por ciento en 1982) y los mayores pagos de intereses derivados de la mayor deuda (contraída para financiar los intereses de la propia deuda externa y las fugas de capitales), que hicieron aumentar el déficit de servicios factoriales de 0.9 del PIB en el periodo 1971-1976 a 3.3 por ciento en 1977-1982, lo que explica, por lo tanto, casi en su totalidad el insostenible déficit corriente de 3.9 por ciento del PIB en este lapso. En particular, el manejo del sector externo se complicó considerablemente porque la incertidumbre asociada a los factores anteriores y a la enorme sobrevaluación cambiaria (resultante de la política de peso fuerte) provocaron en una clásica causación circular acumulativa la colosal fuga de capitales, equivalente a más de un tercio de la deuda externa contraída en ese lapso.⁹

En el sexenio 1982-1988 el déficit corriente, que en el periodo anterior ascendió al 3.9 por ciento del PIB, desapareció y se pasó a un superávit en cuenta corriente de 1.5 por ciento del PIB, es decir, un ajuste externo de 5.4 puntos porcentuales del PIB. Si no hay déficit corriente no hay inversión financiada con ese déficit, por lo que la inversión fija bruta cayó del 22.2 al 18.5 por ciento del PIB, una reducción de 3.7 puntos porcentuales del PIB, lo que se explica fundamentalmente por el plan de ajuste recesivo y, desde luego, por la enorme sangría del 7.3 por ciento del producto interno bruto en bienes y servicios reales canalizados al servicio de la deuda externa. Obsérvese, sin embargo, que la caída en el coeficiente de inversión es menos de la

mitad del ajuste externo en la balanza de bienes y servicios reales, que asciende a 7.8 puntos porcentuales del PIB al pasar en el sexenio 1977-1981 de un déficit de 0.5 por ciento a un superávit de 7.3 por ciento del PIB. Durante ese sexenio, la mayor acumulación de pasivos externos –deuda e inversión extranjera directa– se explica y se esfuma por la fuga de capitales, que representan el 2.3 por ciento del PIB en promedio.

Respecto a la estrategia del periodo 1988-1994, a lo arriba dicho cabría agregar que mientras se generó un desequilibrio externo de 4.9 por ciento del PIB en promedio anual durante ese sexenio –y un ajuste al revés de 6.4 por ciento del PIB (puesto que se parte de un superávit en cuenta corriente de 1.5 por ciento del PIB en el sexenio anterior)–, el coeficiente de inversión fija bruta sólo crece de 18.5 por ciento en promedio durante el sexenio 1982-1988 a 18.6 por ciento del PIB durante 1988-1994, por lo que en ese sexenio el desequilibrio externo y el endeudamiento de México menos que nunca son la contraparte de un acelerado proceso de incremento de la inversión fija bruta.

En una visión prospectiva, para que México pueda reconstruir su economía sobre bases sólidas es necesario descorrer para siempre el velo que encubre la verdadera causa fundamental de los desequilibrios comerciales: la política de peso fuerte a ultranza, que ha sido un mal endémico de la economía mexicana. Por consiguiente, es necesario desecharse la idea de que el crecimiento económico conduce fatalmente a una mayor dependencia financiera externa, y desplegar una estrategia de financiamiento del desarrollo fincada en

el crecimiento acelerado del ahorro interno.

Notas

¹ G.W.F. Hegel, *Ciencia de la lógica*, Soler Hachette, Buenos Aires, 1974, p. 719. "La voluntad -decía Hegel- se interpone ella misma en el camino de la consecución de su fin solamente por cuando ella se separa del conocer [...] por consiguiente, la idea del bien puede hallar su acabamiento sólo en la idea de lo verdadero".

² "Tasas de crecimiento económico de entre 4 y 5 por ciento [...] no serán suficientes para reducir en forma sustancial las tasas de pobreza que prevalecen en América Latina", reconoció el Banco Mundial (BM) durante la presentación en Washington del

informe *La larga marcha: una agenda de reforma para América Latina y el Caribe en la próxima década*. Shahid Javel Burki, vicepresidente ejecutivo del BM para América Latina, y Guillermo Perry, economista en jefe del BM para esta región, observaron que "América Latina tiene que lograr tasas de crecimiento de entre 6 y 8 por ciento durante la próxima década para reducir de forma significativa los actuales niveles de pobreza" (*La forjada*, junio 27 de 1997).

³ Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo*, México, 1997, cuadro 3.

⁴ Véase *El Universal*, junio 4 de 1997; y *El Financiero*, junio 5 de 1997.

⁵ Véase Guillermo Ortiz, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, México, FCE, 1994; y Pedro As-

pe, *El camino de la transformación económica de México*, FCE, México, 1993.

⁶ Véase J.L. Calva (coordinador), *Liberalización de los mercados financieros. Resultados y alternativas*, México, UdeG/UACJ/AMUCS/Juan Pablos, 1996.

⁷ Véanse, entre otros, Alejandro Foxley, *Experimentos neoliberales en América Latina*, FCE, México, 1988; y Joseph Ramos, *Política económica neoliberal en países del Cono Sur de América Latina*, FCE, México, 1989.

⁸ Véase *Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo*, cuadro 6.

⁹ Véase J.L. Calva, *Crisis agrícola y alimentaria en México 1983-1988 (contribución al análisis de la crisis general de la economía mexicana)*, México, Fontamara, 1988.