

## Financiamiento externo y Pacto de Solidaridad Económica

Andrés Blancas Neria \*

**E**l propósito de estas notas es reflexionar sobre la relación entre la política de financiamiento externo del actual gobierno y los resultados del tan difundido Pacto de Solidaridad Económica.

### Aspectos generales del pacto

Con la puesta en marcha del Pacto, a mediados de diciembre de 1987, se puede decir que se abre una variante en la política económica del actual gobierno; pues ahora, a diferencia, y ante el rotundo fracaso de los programas anteriores Programa de Inversión y Reordenación Económica (PIRE), Plan Nacional de Desarrollo (PND), Programa de Aliento y Crecimiento (PAC), se establece, por iniciativa del gobierno, una "concertación" entre los "dirigentes" de los empresarios, comerciantes, campesinos, obreros y gobierno, que tiene como objetivo central abatir la inflación a toda costa.

Se hace un llamado general al pueblo de México a "luchar contra la inflación", inclusive el candidato oficial del PRI a la presidencia utiliza este elemento como parte de su campaña electoral. Específicamente, "el objetivo (del Pacto) es ir bajando la tasa mensual de inflación concertadamente, ordenadamente, hasta llegar a finales de año a una tasa de inflación muy reducida",<sup>1</sup> que se calcula en tasas menores del 3%; para que la inflación de 1988 sea entre 65 y 75%. Cifra, por cierto, inferior a la de 1987 (159.2%) y a la de 1986 (105%), pero por encima de la inflación de 1985 (63.8%) y más de tres veces la inflación que se programaba para 1984 (19.2%).

De esta forma, los grandes objetivos del PIRE, PAC (Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo) y, sobre todo, del PND (la reordenación económica, el cambio estructural y el desarrollo económico) han pasado a un plano secundario y con el Pacto se argumenta ahora que "la inflación erosiona los ingresos de las clases populares, abate el ahorro nacional, desalienta la inversión y el crecimiento y, en consecuencia el empleo; genera mayores desigualdades en nuestra sociedad".<sup>2</sup>

La aplicación del Pacto se planteó en dos fases; en la primera la política económica estaba destinada a "reforzar" todos los elementos e instrumentos para reducir la inflación y en la segunda, que se inicia a principios de marzo, la política económica adquiere un carácter de "corrección" de "convenir y concertar" la meta de controlar la inflación. "Reforzar" significó, entonces seguir "saneando las finanzas públicas", básicamente a través de incrementar los precios y tarifas de

los bienes y servicios públicos y de la reducción "drástica y dolorosa pero necesaria" del gasto público corriente y de inversión, manteniendo casi constante el gasto por intereses de la deuda pública. Significó, también, continuar con una política monetaria y crediticia "restrictiva" con un tipo de cambio en creciente devaluación y una política de apertura comercial cada vez mayor, así como una contención de los incrementos salariales.

"Corregir y convenir" la meta de inflación ha implicado estabilizar los factores que afectan la inflación; tales como los precios y tarifas de los bienes y servicios públicos, los costos productivos, los precios privados, las tasas de interés y el tipo de cambio. Se continúa con el saneamiento de las finanzas públicas, con la diferencia de que ahora se mantienen estables los precios y tarifas, se mantiene una política monetaria y crediticia restrictiva con la variante de tasas de interés decrecientes y tipo de cambio fijo, y se sigue en la misma línea de la apertura comercial. Los salarios crecerán entonces, cada mes en base a la inflación mensual proyectada y a su vez la evolución de los salarios mínimos se establece como guía para la fijación de precios.

Ahora bien, cabe preguntarse, dentro de esta lógica del Pacto, ¿cuáles son los elementos centrales del financiamiento externo que están o no presentes y cómo actúan para atacar la inflación?

Sociedad y política en México

# el movimiento de los mineros en el alemanismo

Mercedes Gaitán Rivero

Instituto de Investigaciones Sociales

\* Miembro del Instituto de Investigaciones Económicas y profesor de la Facultad de Economía de la UNAM.

<sup>1</sup> Miguel de la Madrid, Mensaje de año nuevo, enero 8 de 1988.

<sup>2</sup> Ibid.

### Los factores de financiamiento externo en el Pacto

En el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo (PRONAFIDE) 1984-88; se establece que la política de financiamiento del desarrollo se refiere, entre otras cosas, a los mecanismos de generación de ahorro, las fuentes de ingresos del sector público y sus efectos en la sociedad, "el uso de los recursos provenientes del exterior; y en general la orientación y utilización de los recursos disponibles en el proceso de desarrollo".<sup>3</sup> En otras palabras, que el gobierno es el responsable del financiamiento externo y de la adecuada canalización de estos recursos hacia la sociedad en su conjunto para fomentar el desarrollo, pero no para reducir la inflación.

Sin entrar en detalle sobre la discusión que encierra el propio concepto de desarrollo, en un trabajo anterior se mostró que la política de financiamiento del actual gobierno en lugar de fomentar el desarrollo lo ha obstaculizado.<sup>4</sup> Y esto se pone claramente de manifiesto con el actual Pacto cuyo principal objetivo es reducir la inflación, a costa inclusive de dejar de "crecer".

Los factores explícitos de financiamiento externo presentes en el Pacto se encuentran básicamente en la política de apertura comercial y en el manejo del tipo de cambio. Mientras que el factor ausente en el Pacto es el problema de la deuda externa. La apertura comercial ha sido más una apertura total de la economía hacia el capital extranjero, pues no sólo se han eliminado los permisos de importación, reducido los aranceles (del 40% al 20%) y eliminando el 5% del impuesto adicional a las importaciones, sino también se ha fomentado una política de "puertas abiertas" para el capital extranjero

<sup>3</sup> PRONAFIDE. 1984-88 pp. 91-92.

<sup>4</sup> Blancas, N.A. "Financiamiento u obstrucción del desarrollo" en Benjamín Retchkiman (coordinador) *Política Económica y Subdesarrollo en México*. Ed. Porrúa-UNAM. 1987.

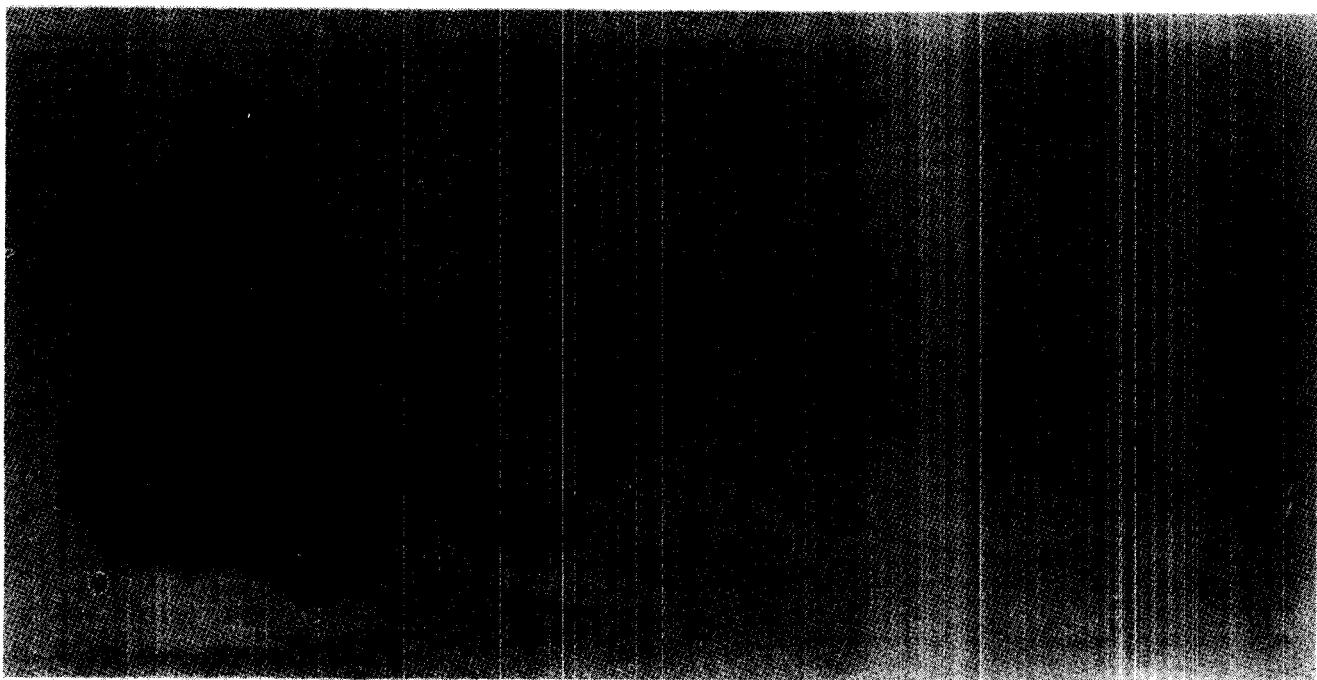
tanto en términos reales (inversión extranjera directa) como en términos financieros (deuda externa). Asimismo, se plantea una política de racionalidad en los apoyos a las exportaciones para aumentar la competencia externa y así presionar la baja de los precios internos.

Se argumenta que este tipo de política comercial es posible pues "existe fortaleza en la cuenta con el exterior", tanto en balanza de pagos como en cuenta corriente y que se ha expresado en una reserva de divisas sin precedente en la historia monetaria del país; un poco más de 14 mil millones de dólares, sin contar los 2 mil millones de dólares de crédito adicional que recién ingresaron al país para fortalecer las reservas y el tipo de cambio. Sin embargo, al analizar más de cerca la composición de la balanza en cuenta corriente y de las reservas, tal "fortaleza" aparece más bien como una debilidad en términos potenciales.

En principio, se abren las puertas a la competencia internacional cuando no existe una planta productiva interna capaz de reducir costos, por medio de la aplicación de una alta tecnología en los procesos productivos, como es el caso de la mayoría de los productos manufactureros del exterior. Esto desarticula la planta productiva y tiende a sustituir la participación de la iniciativa privada nacional en lugar de fomentarla.

Ahora bien, como se muestra en el cuadro 1, el tan mencionado superávit en cuenta corriente, ha tendido a reducirse de 5.4 miles de millones de dólares hasta convertirse en un déficit, en 1986, de 1.3 y repuntar nuevamente a 3.8 miles de millones de dólares para 1987, nivel por debajo del alcanzado en 1983. Aunque en realidad esto no es lo importante, sino explicar cómo y por qué se llegó a balances superavitarios en la cuenta corriente.

Indudablemente, este balance positivo se ha dado por un saldo superavitario en la balanza comercial que, por cierto, también ha ido decreciendo, pero sin alcanzar niveles negativos,



**Cuadro 1**  
Indicadores de financiamiento externo  
(Millones de dólares)

|  | 1983   | 1984   | 1985   | 1986   | 1987                |
|--|--------|--------|--------|--------|---------------------|
| 1. Balanza en cuenta corriente <sup>1</sup>        | 5 418  | 4 239  | 1 237  | -1 270 | 3 805 <sup>2</sup>  |
| Balanza comercial                                  | 13 761 | 12 942 | 8 452  | 4 599  | 8 366 <sup>2</sup>  |
| Balanza de servicios                               | -8 644 | -9 114 | -8 217 | -6 359 | -8 311 <sup>2</sup> |
| 2. Balanza de capital                              | -1 278 | 39     | -1 527 | 2 271  | 3 741 <sup>3</sup>  |
| 3. Errores y Omisiones                             | -1 022 | -924   | -2 134 | -210   | 211 <sup>3</sup>    |
| 4. Variación de reservas                           | 3 101  | 3 201  | -2 328 | 985    | 7 805 <sup>3</sup>  |
| 5. Servicio de la deuda                            | 14 592 | 14 069 | 12 579 | 11 143 | 8 556 <sup>3</sup>  |
| 6. Saldo de operaciones de la inversión extranjera | -1 462 | -857   | -315   | 590    | 792                 |
| 7. Tipo de cambio <sup>4</sup>                     | 150.29 | 185.19 | 310.28 | 637.88 | 1 406.64            |

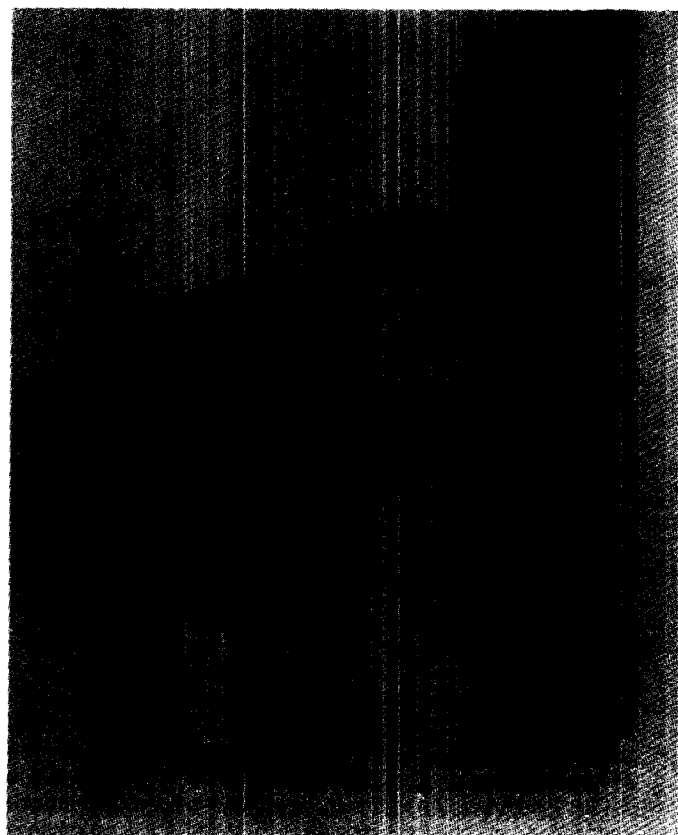
1 El total no corresponde a la suma de los parciales porque faltan las transferencias

2 Proyección básica de Warthon

3 Enero-Septiembre

4 Tipo de cambio libre promedio anual (pesos por dólar)

Fuente: *Carpeta de Indicadores Económicos*. Banco de México. *Perspectivas Económicas de México*. CIEMEX-WEFA. Dic. 1987. Inversión Extranjera. *V Informe de Gobierno 1987*.



**Cuadro 2**  
Uso total de divisas en México  
(Porcentajes)

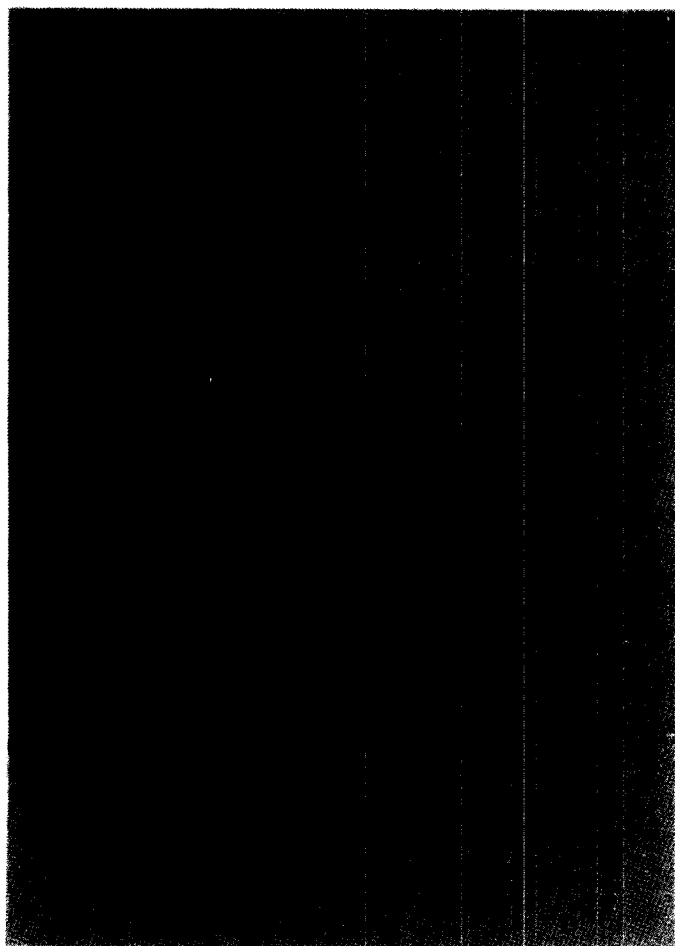
| TOTAL   | 1977-81<br>100.0 | 1982-87<br>100.0 | 1977-87<br>100.0 |
|---|------------------|------------------|------------------|
| 1. Importación de mercancías                        | 39.0             | 31.0             | 34.2             |
| 2. Gastos asociados de la importación de mercancías | 3.9              | 3.6              | 3.7              |
| 3. Turismo y transacciones fronterizas              | 10.1             | 5.4              | 7.6              |
| 4. Pagos a la Inversión extranjera                  | 5.5              | 4.9              | 5.2              |
| Utilidades remitidas                                | 1.1              | 1.0              | 1.0              |
| Utilidades reinvertidas                             | 1.9              | 0.7              | 1.4              |
| Intereses   | 1.5              | 2.8*             | 2.2**            |
| Otros pagos   | 1.0              | 1.0*             | 1.0**            |
| 5. Servicio de la deuda externa                     | 27.7             | 34.4             | 31.4             |
| Pago de intereses                                   | 12.6             | 25.8             | 19.8             |
| Sector Público                                      | 9.4              | 11.0             | 10.3             |
| Banca   | -                | 9.5              | -                |
| Sector Privado                                      | 3.2              | 5.2              | 4.3              |
| Amortizaciones                                      | 15.2             | 8.9              | 11.7             |
| 6. Fuga de capitales                                | 8.1              | 10.3*            | 9.2**            |
| 7. Banco de México                                  | 2.7              | 10.1             | 6.7              |
| 8. Otros  | 3.1              | 4.6              | 3.9              |

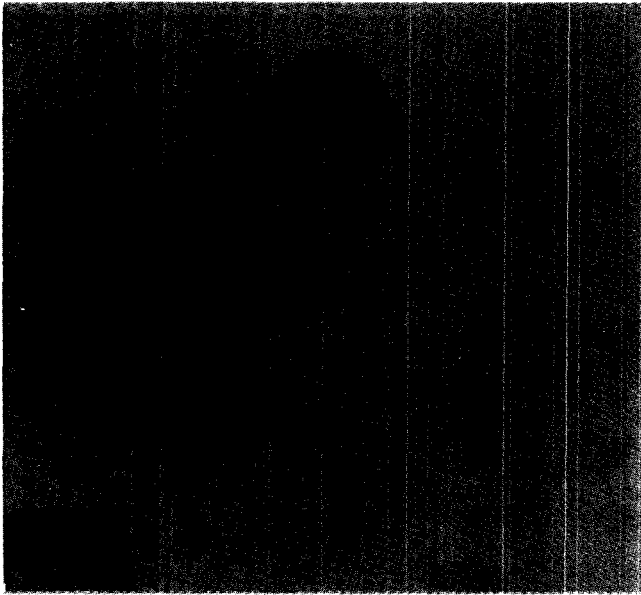
\* 1982-1985

\*\* 1977-1985

NOTA: El total puede no coincidir con la suma de los parciales debido al redondeo de cifras.

Fuente: *Carpeta de Indicadores Económicos*. Banco de México. Pagos a la Inversión extranjera. *V Informe de Gobierno, 1987*.





con un repunte en 1987. Esto se explica no tanto por un aumento significativo en las exportaciones sino más bien por una drástica reducción de las importaciones; reducción que se explica en gran medida por la acción de la caída en el gasto público. En 1983 y 1986 todos los renglones de importación presentaron tasas negativas de crecimiento de entre 15% y 91%. Para 1987, hay un ligero crecimiento de las importaciones del 4.4% respecto al año anterior, sin embargo, estos niveles no se comparan con los alcanzados siquiera en 1984. De esta manera, se ha afectado negativamente a la planta productiva por una acción importante en la reducción del gasto público.

Los otros componentes de la balanza en cuenta corriente son la balanza de servicios y las transferencias. Estas últimas, en realidad no han tenido gran peso, excepto en 1985 cuando alcanzaron un poco más de mil millones de dólares lo que representó en su mayoría el superávit en cuenta corriente, que fue de 1.2 miles de millones de dólares, y que se explica por la cooperación internacional con motivo de los terremotos de septiembre. La balanza de servicios, por su parte, desde 1974 a la fecha ha presentado saldos deficitarios; primero crecientes, y a partir de 1983 niveles decrecientes. Estos saldos deficitarios, que por lo regular no se mencionan cuando se hace alusión al superávit en cuenta corriente y en cuenta comercial, se explican sobre todo por el gasto que destina el país al resto del mundo por concepto de intereses de su deuda externa, sin considerar las amortizaciones de la misma, las cuales aparecen registradas en la balanza de capitales. Así, como se muestra en el cuadro 1, al agregar los intereses a las amortizaciones resulta que el servicio de la deuda ha superado los montos superavitarios tanto de la cuenta corriente como de la balanza comercial. Si al servicio de la deuda externa se agregan las cifras de errores y omisiones, las cifras con signo negativo, que representan parte de la fuga de capitales, y el saldo deficitario de las operaciones de la inversión extranjera se tiene entonces que los saldos positivos en cuenta corriente no han sido suficientes para hacer frente a una creciente demanda de divisas que tiene como destino salir del país.

Esto nos lleva a preguntarnos sobre el destino de las divisas en México y resulta que, como se muestra en el cuadro 2, las divisas se han utilizado cada vez más de una manera

improductiva;<sup>5</sup> casi el 50% del uso total de divisas entre 1982-1987 se ha destinado al pago del servicio de la deuda, pagos a la inversión extranjera y fuga de capitales. Ante esta situación, de uso de divisas y restricción casi total del crédito internacional las reservas del Banco de México eran limitadas. La reestructuración de la deuda a finales de 1986 se derivó, entre otras cosas, en la entrada de 12 mil millones de dólares al país, al combinarse con un repunte en el superávit de balanza comercial y el regreso de capitales, la reserva creció de manera importante, al grado de permitir a las autoridades monetarias establecer un tipo de cambio fijo y reducir las tasas de interés. Ahora resulta claro, luego de cinco años de constantes devaluaciones y elevadas tasas de interés, que ésto provoca inflación.

Sin embargo, cabe reflexionar sobre el componente de las reservas "más altas de la historia del país", y hasta cuándo se podrá mantener un tipo de cambio fijo. Con base en el análisis anterior derivado del cuadro 1, se podría plantear en términos hipotéticos que el principal componente de la reserva actual del Banco de México, proviene fundamentalmente del aumento de la deuda externa y de la inversión extranjera directa. Aparentemente, no tiene ningún sentido el hecho de que las reservas provengan o no de crédito e inversión externa, pues en el último de los casos, siguen siendo reservas. Empero, si las reservas provienen en gran parte o en su totalidad de este tipo de fuentes, que pueden considerarse como fuentes ajenas;<sup>6</sup> ésto estaría indicando dos situaciones: una, que las fuentes propias son utilizadas, en gran parte o en su totalidad, para cubrir exactamente los requerimientos de divisas o, simplemente, que éstos rebasan las divisas de fuentes propias.

Esta última situación parece ser la característica predominante de las reservas de México en los años recientes; así parece mostrarlo el hecho de que los saldos positivos de la balanza comercial están por debajo de los montos de divisas destinados a la remesa de utilidades, regalías y otros pagos a la inversión

<sup>5</sup> Blancas, N. Andrés, "La problemática de las divisas en México" publicadas en *Excelsior*, 20, 21 y 22 de Mayo de 1987.

<sup>6</sup> Las fuentes propias incluyen básicamente divisas derivadas de las exportaciones de bienes y servicios.





extranjera y al servicio de la deuda externa, en particular a los intereses. Por lo que para cubrir este déficit se ha incrementado, nuevamente, el crédito externo y la inversión extranjera directa, lo cual se muestra en los saldos superavitarios de la balanza de capitales (cuadro 1). Entonces, ante una reserva compuesta o incrementada fundamentalmente por recursos derivados de fuentes ajenas, está presente una fuerte fragilidad financiera que en cualquier momento puede recrudecer la crisis de financiamiento externo.

### El gran ausente del Pacto

En cuanto al problema de la deuda externa, éste no se menciona ni de manera implícita en el pacto, a pesar de que representa un aspecto central del financiamiento externo para poder sostener un tipo de cambio fijo y una tendencia descendente en las tasas de interés internas, y obviamente mantener un control constante de la inflación por el lado de estos dos factores que afectan los costos financieros.

En una conferencia de prensa, G. Petriccioli expone que la deuda externa no está implícita en el Pacto pues se trata de algo "especial", en donde "se han dado avances" importantes con la última reestructuración iniciada en octubre de 1986. En este sentido, "seguimos a la vanguardia en las negociaciones de la deuda externa".<sup>7</sup> No se dice en cambio, que el país ha alcanzado niveles alarmantes de un verdadero sobre endeudamiento, y que está a la vanguardia, junto con Brasil, pero de los países más endeudados de América Latina; con una deuda externa total que representa un poco más del 80% de su Producto Interno Bruto (PIB).

Aunque existe un gran número de soluciones al problema de la deuda, planteadas inclusive por la propia banca internacional;<sup>8</sup> las soluciones que se han dado, hasta ahora, son, a lo más, simples paliativos que no han logrado llegar al fondo del problema. Ni el plan Baker, ni el cambio de deuda por inversión extranjera directa (SWAP), ni la emisión de "bonos cero" han

representado una verdadera alternativa ante el problema de la deuda externa.<sup>9</sup> El plan Baker ha sobre endeudado aún más al país y no se ven perspectivas de corto y largo plazo para poder cubrir el agobiante y cada vez mayor servicio de la deuda, sino es dando oxígeno a un paciente moribundo a través de constantes "reestructuraciones".

Los SWAP se suspendieron en diciembre del año pasado; por su parte, la colocación de los bonos cero fue menor a la esperada, además, los bancos que participan en la subasta de la deuda, ademán, aceptaron tan sólo un descuento de 32%, en el mejor de los casos, por lo que no sólo es insignificante el monto de la reducción en el servicio de la deuda, sino también constituye una solución a muy largo plazo.

De esta forma, la fragilidad financiera potencial derivada de reservas basadas en fuentes ajenas, en cualquier momento puede recrudecer la crisis de financiamiento externo, si no se cambian las formas tradicionales y de "vanguardia" en el pago de la deuda externa, si no se establece un control en el flujo de capitales de la inversión extranjera y si no se hace un uso productivo adecuado de las divisas.

Esta situación de gran fragilidad financiera potencial se hace más patente cuando se ven afectados los precios de los principales productos de exportación, con el establecimiento de fuertes barreras arancelarias en los países con los que México realiza sus actividades comerciales, y con el incremento de las tasas de interés internacionales; que por cierto, para los primeros meses de este año han empezado nuevamente a repuntar y a dejar sentir sus efectos negativos en la deuda externa del país.

Así, el objetivo central del Pacto de reducir el nivel de precios de manera ordenada y concertada encuentra sus propias limitaciones en la forma y en las bases que hicieron posible aumentar las reservas, mantener fijo el tipo de cambio y reducir las tasas de interés.

Finalmente, cabe preguntarse si no es el estancamiento de la actividad económica y la fragilidad financiera, externa e interna, potencial o en activo, lo que genera, entre otras cosas, inflación, desempleo y con ello desigualdad social.

<sup>7</sup> Véase *El Mercado de Valores* No. 2, Enero 15 de 1988, pp. 12-21.

<sup>8</sup> C. Ruiz, "Financiamiento del desarrollo e innovación financiera", en *Inversión Económica* No. 182, Oct.-Dic. 1987, pp. 239-49.

<sup>9</sup> Blancas, Andrés, "De dónde provienen y cómo se usan las divisas en México". mimeo.