

El financiamiento para el desarrollo / ¿Dónde está el ahorro interno?

Emilio Zebadúa•

Cuando el presidente Ernesto Zedillo hizo un primer balance de la crisis económica, hace más de un año, reconoció que nunca estuvo enterado de "la velocidad con la que la composición de la deuda pública cambió en los meses anteriores a la devaluación". Fue sólo hasta diciembre de 1994 cuando se percató de la acumulación de Tesobonos denominados en dólares. Pero entonces resultó ser demasiado tarde: durante los siguientes meses los principales inversionistas del país retiraron cifras enormes de dinero del mercado nacional.

En los primeros tres meses de 1995, el Banco de México calcula que salieron del país 6 000 millones de dólares en pago de Tesobonos, 3 000 millones en servicio de la deuda pública, 4 000 millones por obligaciones extranjeras de los bancos comerciales, y más de 1 500 millones en pago de la deuda del sector privado. Descontando las cantidades que el gobierno mexicano fue girando del paquete de rescate financiero del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Departamento del Tesoro estadounidense, durante el transcurso del año, los flujos netos de capital en 1995 fueron negativos.

En el plazo de 12 meses -de diciembre a diciembre- los depósitos mexicanos en el sistema bancario de Estados Unidos se duplicaron: pasaron de poco más de 12 000 millones de dólares a más de 24 000 millones un año después. La salida de divisas a lo largo del año correspondió a los ciclos de desconfianza que sufrió el mercado. Cuando en el otoño de 1995 se desataron especulaciones de toda índole sobre la política nacional, los depósitos mexicanos en los bancos de Estados Unidos

aumentaron dramáticamente: en el último trimestre del año saltaron a casi 4 000 millones de dólares.

Durante el primer año de gobierno de Zedillo, la tasa de crecimiento de los depósitos mexicanos en el exterior rebasó a la de todos los demás países de la región (con la excepción de Brasil). A pesar de las altas tasas de interés y la profundidad de la recesión, la persistencia de una desconfianza crónica en la capacidad del gobierno para resolver la crisis propició que continuaran saliendo capitales del país durante todo 1995. Sólo con el respaldo millonario del FMI y el Tesoro estadounidense se pudo corregir el desequilibrio de las cuentas externas y restablecer el nivel de reservas monetarias suficientes que le otorgaran un margen de maniobra al gobierno.

Aun así, la recuperación de la confianza de los inversionistas ha resultado excesivamente cara. Según el presidente Zedillo, la crisis costó 70 000 millones de dólares. Esta suma incluye la riqueza material que el gobierno extrajo de las clases trabajadoras (que perdieron su empleo o sufrieron la caída en su salario real) para otorgárselo en pago a los tenedores de Tesobonos, Cetes y títulos de la deuda externa del país. Una parte de ese dinero -alrededor de 12 000 millones de dólares- contribuyó además a elevar los depósitos que tienen los capitales mexicanos en bancos de Estados Unidos. El "fin de la crisis" debería haber traído aparejado un retorno de importantes sumas de capital del exterior.

A fines del año pasado, un grupo de empresarios representados por Claudio X. González, presidente del Consejo Mexicano de Hombres de Negocios, se comprometió a invertir 6 000 millones de dólares en el país durante 1996. Prácticamente ninguno de los proyectos considerados entonces se ha llevado a cabo; tampoco se han materializado aún las inversiones que prometieron los empresarios extranjeros en esas mismas fechas. El capital que ha ingresado al país en estos últimos meses continúa siendo de corto plazo y, por ende, altamente especulativo.

A pesar del costo que el presidente Zedillo le ha impuesto al país para ganarse nuevamente la confianza de los mercados, no ha resultado suficiente. Las contradicciones en las que han caído los miembros de su gabinete en asuntos tan sensibles para la inversión privada como el de la venta de las plantas

• Profesor-investigador de El Colegio de México, y autor de *Banqueros y revolucionarios: la soberanía financiera de México, 1914-1929*, México, FCE.

petroquímicas, continúa creando incertidumbre y confusión en los mercados. En este contexto, un número significativo de capitalistas mexicanos han preferido concentrar sus inversiones en los sectores no-productivos de la economía, o bien, mantener sus ahorros en el exterior, en bancos de Estados Unidos.

En México, el problema del financiamiento del desarrollo ha sido una de las tramas principales de nuestra historia económica independiente. Desde el Porfiriato y hasta el presente ha estado dentro del interés tanto de banqueros y funcionarios extranjeros, principalmente estadounidenses, como de los sucesivos gobiernos mexicanos, alcanzar un nivel de entendimiento y colaboración que permita mantener una relación mutuamente beneficiosa. Juntos han participado en más de una ocasión en la economía de México: lo mismo en la reorganización financiera y monetaria emprendida por José I. Limantour a principios de siglo, que discutiendo los términos de la renegociación de la deuda y del regreso de México a los mercados de préstamos internacionales después de la Revolución o más recientemente, después de la crisis de la deuda de los años ochenta.

En estas coyunturas, en las que la comunidad financiera internacional y los respectivos regímenes que ha tenido México han tratado de llegar a acuerdos sobre la manera de cumplir las obligaciones del país con el exterior, ha estado a discusión algo más que un simple calendario de pagos. Lo que se ha tratado de definir en este tipo de negociaciones, en algunos casos con éxito, han sido soluciones comunes que permitieran la recuperación y la estabilidad de la economía nacional.

Después de la Revolución, el restablecimiento de las relaciones con la banca internacional fue una de las prioridades del grupo sonoreense para afianzarse en el poder. Las negociaciones que siguieron giraron en torno no únicamente del pago de la deuda y de los intereses vencidos del gobierno mexicano y de los Ferrocarriles Nacionales, sino a la forma en la que se llevaría a la práctica la reconstrucción del país, pues estaba en íntima relación la recuperación de la economía con la recuperación de su capacidad de pago.

La renegociación que tuvo lugar en el gobierno de Manuel Avila Camacho (1940-1946) abrió un largo periodo durante el

cual el financiamiento externo descansó en gran medida en ahorro interno y en inversión extranjera canalizada al sector productivo. Esta situación cambió como parte de las excepcionales condiciones tanto internas como externas que prevalecieron durante la década de los setenta, dando lugar a una de las renegociaciones más complejas que ha llevado a cabo el país con la comunidad financiera internacional. Esta renegociación pareció llegar a feliz término con los acuerdos de 1989, cuando el gobierno mexicano, siempre con el apoyo del gobierno de Estados Unidos, logró una renegociación de largo plazo de su deuda y una condonación parcial. Sin embargo, el modelo de desarrollo que surgió del ajuste ha demostrado una dependencia más grande del financiamiento externo que ha hecho renacer el problema de la deuda y el financiamiento externo para el crecimiento.

Los problemas de financiamiento del desarrollo en México han alcanzado un grado de complejidad que no puede subestimarse. El acelerado proceso de apertura ha creado una economía fuertemente dependiente de las importaciones para financiar su crecimiento, lo que se traduce en altos déficit de la cuenta corriente que pudo ser financiado mediante los flujos de capital más grandes de la historia del país; sin embargo, la composición de estos capitales (principalmente especulativos y de corto plazo) trajo consigo un alto riesgo que, finalmente, hizo más vulnerable la economía mexicana y fue una de las causas de la crisis económico-financiera de 1994-1995.

La crisis de 1994-1995, aunque fue también una crisis de déficit comercial y deuda que desembocó en un colapso cambiario, guarda muchas diferencias con la de 1982. En esta última ocasión, más que en ninguna otra, el gobierno mexicano quedó *paralizado* hasta que desde Washington se tomaron las primeras medidas efectivas para restablecer la confianza. Como parte de una relación especial que se profundizó desde que en el sexenio pasado se procedió a negociar un Tratado de Libre Comercio y a ampliar las áreas de cooperación bilateral, el gobierno mexicano aceptó a cambio una continua supervisión y una serie de condiciones y garantías que le permitieron al gobierno del presidente Bill Clinton atenuar el costo político de la ayuda que Estados Unidos le brindó al gobierno de Ernesto Zedillo.

Fue así como el ajuste y el pago oportuno e, incluso, anticipado del paquete de asistencia financiera pasaron a ocupar el lugar del *Plan Nacional de Desarrollo* como verdaderos ejes articuladores del quehacer gubernamental. La excesiva confianza que el gobierno deposita actualmente en la reforma de la seguridad social como alternativa para elevar el ahorro interno y reducir así la dependencia del capital externo, debe ser tomada con reservas, ya que no existen evidencias empíricas concluyentes que muestren una relación lineal entre planes de pensiones de capitalización individual, incremento en el ahorro interno y mayores tasas de acumulación.

Pasada la emergencia económica el problema del financiamiento externo reaparece: si la economía está por iniciar la recuperación, tendrá que encontrar la forma de financiar el acelerado crecimiento de las importaciones, que en los años previos a la crisis y con tasas de crecimiento relativamente modestas, llegaron a rebasar con mucho a las exportaciones.