

Privilegio Monetario, Gestión de la Crisis

Irma Manrique*

La crisis por la que atraviesa nuestro país, aunque sin duda producto en primera instancia de las contradicciones encerradas en su propio régimen de acumulación, está inserta en el amplio contexto mundial del sistema capitalista. En su fase actual dicha crisis ha adoptado de manera general la forma de desequilibrios monetario-financieros crecientes, expresados básicamente en la deuda externa, motivo que en las instancias de decisión gubernamental, ha conducido a una gestión básicamente financiera.

Tal es el caso de la gestión gubernamental anterior que en su Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988, aparece en lugar privilegiado, el conjunto de instrumentos monetario-financieros como factores de primer orden en la superación de la "crisis estructural" que su diagnóstico reconoce como el principal objetivo en la política económica nacional.

La importancia concedida a estos instrumentos en el esquema de la política económica, ciertamente se deriva en forma directa del programa de ajuste patrocinado por el Fondo Monetario Internacional y por la banca privada internacional, a raíz de la Carta de Intención diseñada por el propio gobierno mexicano en noviembre de 1982 en la forma de un Convenio de Facilidad Ampliada. Después de ésta, hubo dos Cartas más que fueron enviadas por las autoridades financieras mexicanas al Direc-

*Investigadora titular del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM.

tor Gerente del FMI; la segunda el 3 de enero de 1984 y la tercera el 24 de marzo de 1985.

A la distancia no resulta difícil ni controvertible el afirmar que tales programas de ajuste, desde un principio subordinaron los procesos de política económica a los objetivos del ajuste, postergando en los hechos los objetivos de desarrollo y los propósitos distributivos propuestos como prioridades en el mencionado Plan de Desarrollo.

Por supuesto, los lineamientos y metas más importantes de estos documentos obedecen a los clásicos diagnósticos del FMI,¹ pues prometen básicamente: la reducción del déficit del sector público; el seguimiento de políticas cambiarias y de tasas de interés "flexibles" que contribuyan a estimular el ahorro y a desalentar los movimientos especulativos de capital; la utilización de recursos externos; y el manejo flexible de la política de precios controlados a fin de no desalentar la producción y el empleo, así como la revisión del sistema de protección buscando un reordenamiento de la estructura arancelaria.

Es evidente que la problemática que suscitan los obstáculos financieros al crecimiento se ha visto magnificada por la evolución de la economía mundial y las convulsiones en los circuitos financieros internacionales; pero la relevancia que el enfoque ideológico neoliberal pretende darle, no solamente está dirigido al combate de los síntomas de la crisis sin tocar las bases estructurales que la originan, sino que pone énfasis en la necesidad de utilizar los propios instrumentos monetario-financieros en la capitalización de la recesión, pues la declinación del producto social que esta fase implica vuelve más provechosa la especulación monetaria, cambiaria y crediticia que la propia inversión productiva; pues no cabe duda que las operaciones financieras son actualmente, las vías naturales de distribución del excedente.

Por eso es que los instrumentos de política económica que maneja hoy en día el Estado son preferentemente del ámbito monetario y fiscal, sin que esto signifique que no impliquen en forma integral al proyecto político en el actual patrón social de desarrollo.

¹ El diagnóstico del FMI sitúa en primer término los factores de carácter interno como generadores de los desequilibrios que provocan la crisis, destaca el manejo de los déficit fiscales; señala que un segundo factor radica en las políticas de administración de los tipos de cambio y tasas de interés que provocan distorsiones "estructurales" en la asignación de recursos. A estos elementos añade lo que considera una gestión inadecuada de la deuda externa. Para lo cual se requiere la contención de la demanda agregada interna (principalmente gasto público y salarios), así como provocar cambios en los precios relativos que corrijan o supriman las distorsiones existentes e induzcan una asignación eficiente de recursos.

El ejemplo más inmediato lo ofrece desde su inicio, la administración gubernamental 1983-1988 al formular la estrategia de reordenación económica y cambio estructural que cubra tres aspectos:

- a) El diseño de un paquete de medidas por el lado de la demanda que buscaba corregir los desequilibrios macroeconómicos fundamentales. Sus objetivos más inmediatos eran abatir la inflación y la inestabilidad cambiaria.
- b) Por el lado de la oferta se buscaba evitar la paralización de la planta productiva, procurando distribuir con equidad los costos asociados al ajuste económico.
- c) El inicio de cambios cualitativos que permitieran recuperar la capacidad de crecimiento en el menor tiempo posible, procurando sentar bases para que dicha recuperación fuera estable y duradera.²

Para enfrentar los problemas urgentes del sector externo, de las finanzas públicas y de la inflación se pone en práctica el Programa Inmediato de Reordenación Económica, destinado a evitar el colapso de la economía mediante la estabilización. Este programa de corto plazo, insertado en el Plan Nacional de Desarrollo, enlazaría con uno de cambio estructural para el logro de un crecimiento económico más equilibrado y sostenido.

Pero la estrategia construida para resolver la crisis inmediata y estructural fue congruente desde el principio con el enfoque fondomonetarista o neoliberal que aconseja y apoya la aplicación de políticas que han subordinado de hecho las necesidades de la economía mexicana a las exigencias de la valorización y recomposición del capital internacional y de los grandes capitales nacionales asociados a aquél.

Esta subordinación al capital, tanto en lo económico como en lo político se ha manifestado bajo la forma específica de "gestión de la crisis", al convertir las variables monetario-financieras: servicio de la deuda, tasas de interés, tipo de cambio, etcétera en barreras insalvables para el crecimiento, cuando en verdad no son sino expresiones de una subjetividad presupuesta que tiene sus raíces en determinantes estructu-

² Véase, Banco de México, *Informe Anual* 1983, p. 23.

rales ubicadas en la dinámica de la producción y circulación mercantil y en la naturaleza de clase del Estado.³

Con esta óptica, la corrección de los desequilibrios financieros del sector público desde 1983 constituyó un objetivo central en el programa de ajuste, ya que, "dichos desequilibrios fueron la causa principal de la crisis actual"; de ahí que la meta fuera la reducción inmediata del déficit, mediante la reducción sustancial del gasto" con apego a una estricta disciplina de austeridad".⁴

La política monetario-financiera, por su parte, debía "apoyar los objetivos de incrementar el ahorro privado y combatir la inflación". Para ello, sería necesario "llevar a cabo una política flexible de tasas de interés pasivas, con objeto de estimular el incremento del ahorro privado y su canalización a través del sistema financiero". Se "procuraría que las tasas de interés pasivas fueran positivas en términos reales, con el fin de comenzar a reconstituir la intermediación financiera", aunque en realidad, "el perfil previsto de la inflación determinaría la estructura de las tasas de interés".⁵

Otras medidas importantes fueron, la supresión de la emisión primaria como fuente de financiamiento del sector público, y en su lugar se promovió la colocación de valores gubernamentales y la generación de ahorro voluntario. El encaje legal conservó su función tradicional de principal instrumento de regulación monetaria y de financiamiento del sector público, en tanto se lograba el fortalecimiento del mercado de valores. Así, los Certificados de la Tesorería (CETES) siguieron ocupando el papel principal pues se colocaron con tasas de rendimiento muy altas y en continua expansión.

Dentro de esta estrategia se ubicó como prioridad el apoyo a la planta productiva para lo cual se constituyó el Programa de Cobertura de Riesgos Cambiarios, administrado por el FICORCA⁶, puesto que se juzgó necesaria y urgente la creación de "un mecanismo que permitiese aliviar la situación de las empresas que se encontraban agobiadas por la enorme carga financiera derivada del endeudamiento externo".⁷ Este alivio se dio

³J.L. Solís González. "La cuestión del Estado en los países capitalistas subdesarrollados" en *Críticas de la Economía Política* núm. 12-13, Ed. El Caballito, 1979.

⁴Banco de México, *ob. cit.* p. 29.

⁵*Ob. cit.* p. 31.

⁶ Se ofrecieron cuatro sistemas dentro de este Programa, derivados de endeudamientos externos, a través de los cuales los deudores podrían adquirir dólares para entrega futura a un tipo de cambio prestablecido por el monto necesario para cumplir sus obligaciones con acreedores del exterior.

⁷Véase Banco de México, *ob. cit.*

a través de una restructuración a largo plazo de los pasivos externos que permitieron solventar los compromisos adquiridos de acuerdo con la capacidad de pago de las empresas y con las disponibilidades de divisas del país.

Parte esencial del programa de ajuste de esa etapa fue la aplicación de un tipo de cambio real, puesto que la función de la política cambiaria era esencialmente la de facilitar la reorientación del aparato productivo ya que ésta no se lograría mientras el tipo de cambio no correspondiera a la realidad.

A pesar del desbordamiento inflacionario, se consideró indispensable aunque paradójica la elevación de precios y tarifas de los bienes y servicios del sector público, corrigiendo el rezago que padecían tales precios; y estableciendo su ajuste progresivo para el futuro.

Las metas inmediatas de tal estrategia así como el cambio estructural, nunca ocultaron su intención de favorecer a los poseedores del gran capital. La enumeración genérica de las medidas hasta aquí descritas evidencia la reapertura de espacios a los ya "desbancados" banqueros, además de tener el contexto económico-financiero favorable a su reincorporación a diversas formas de inversión. Así, casi de inmediato se procuró "damnificarlos" por la afrenta de la nacionalización bancaria de 1982. Por acuerdo presidencial publicado en el Diario Oficial el 4 de julio de 1983, se estableció que el pago de la indemnización se haría a través de la emisión de Bonos del Gobierno Federal para el Pago de la Indemnización Bancaria.⁸ Se determinó que fueran bonos negociables inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se empezaron a cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores. Para administrar la emisión de esos bonos y pagar la indemnización se creó el Fideicomiso para el Pago de la Indemnización Bancaria constituido por el Banco de México. Cabe señalar que el valor de esta indemnización fue superior al valor de los activos.

Además, al reestructurarse el sistema bancario, el capital de las sociedades nacionales de crédito (antes banca comercial privada) queda representado por certificados de aportación patrimonial suscritos mayoritariamente por el Gobierno Federal,⁹ pero de los cuales, los exbanque-

⁸ Bonos nominativos que devengan intereses trimestrales, garantizados directa e incondicionalmente por los Estados Unidos Mexicanos.

⁹ Serie A, 66 por ciento suscrito por el Gobierno Federal; Serie B, el 34 por ciento restante podía ser suscrito por el Gobierno Federal, los gobiernos estatales y municipales y por organismos y empresas del sector público y por cualquier persona física o moral de nacionalidad mexicana (con derecho a sólo el 1 por ciento de la serie B).

ros obtuvieron finalmente una participación equivalente al 33 por ciento de las acciones de los organismos nacionalizados, y otros apoyos, como la venta de empresas y la condescendencia para que crearan instituciones financieras no bancarias, lo que aunado a los beneficios del FICORCA; por cuyo conducto las autoridades ayudaron a la restructuración de la deuda externa contraída por las empresas privadas evitaron que el deslizamiento del peso en el mercado cambiario libre influyera en perjuicio de sus costos financieros, lo que a fin de cuentas, permitió, particularmente a las grandes empresas y grupos financieros, salvar con bastante holgura el año de 1983 y colocarse además en una situación ventajosa.

Para las autoridades gubernamentales, este primer año de la administración en lo relativo a la actividad financiera fue básico, pues lograron "normalizar" el funcionamiento del sistema financiero al detener el rápido proceso de desintermediación bancaria que se arrastraba desde 1982 y la reconstitución del ahorro financiero del público, lo que fue atribuido oficialmente a la coherencia entre el manejo de las finanzas públicas y las políticas monetaria, cambiaria y de tasas de interés.

No obstante, tal coherencia no evitó que en ese año crucial de 1983, la economía en su conjunto fuera objeto de un ajuste tan severo que registró una caída drástica en el PIB (-4.7 por ciento). Además, la inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor fue de 80.8 por ciento. Esta caída del ingreso y del salario real, según las autoridades, "no fueron consecuencia del programa de ajuste, sino de los desequilibrios que acumuló la economía en el pasado y del corte del financiamiento externo".¹⁰

Los años de 1984 y 1985 se significaron por los reiterados "ajustes": recortes del presupuesto, privatización de las áreas sujetas anteriormente al control oficial y la liberalización del comercio exterior. Los aspectos relevantes de la política monetario-financiera se suceden en el nuevo marco normativo del sistema financiero: aumenta el encaje legal y la colocación de CETES en un intento por impedir que mediante el multiplicador bancario se avivaran las tendencias inflacionarias ligadas a la recuperación económica de esos años; y, al mismo tiempo, abrir fuentes de financiamiento público que sustituyera la reducción de los préstamos externos.

El establecimiento de la Nueva Ley Orgánica del Banco de México y las modificaciones reglamentarias correspondientes a las sociedades nacionales de crédito, a las instituciones de seguros y fianzas y del

¹⁰ Véase, Banco de México, *ob. cit.*

mercado de valores; así como la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito; y de Sociedades de Inversión fue lo más sobresaliente, pues estos cambios tienen un enorme significado para la orientación y congruencia que el Plan Nacional de Desarrollo le impuso al denominado Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, en el que una nueva estructura bancaria debía responder a las circunstancias que la nacionalización de la banca provocó; es decir, era necesario separar al sector no bancario de estos intermediarios financieros ahora administrados por el Estado, dejar en manos privadas el manejo y usufructo del grueso de los recursos de capital, como antes.

En la Exposición de Motivos de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito (1984) se argumenta la necesidad de evitar esta ligazón que sólo limitaba el desenvolvimiento de los intermediarios no bancarios pues implicaba un conflicto de intereses, ya que "las operaciones atadas restringían los alcances y orientación de 'una sana competencia' en perjuicio de los usuarios de los servicios".¹¹

Esta nueva ley también contiene disposiciones claras sobre la no participación de las instituciones de crédito o cualquier otro intermediario no financiero en el capital de casas de bolsa, instituciones de seguros e instituciones de fianzas y en el que el sector público sólo podrá participar a través de otras entidades de la administración pública federal o en forma directa por el Gobierno Federal.

El año culminante de las reformas, fue el de 1985 con las modificaciones a la Ley Orgánica del Banco de México, en las que fija como objetivo básico, el uso adecuado del crédito primario, "haciendo de éste un instrumento eficiente para procurar condiciones crediticias y cambiarias favorables a la estabilidad en el poder adquisitivo de nuestra moneda".¹²

Por esta razón, se traza la limitación al financiamiento interno del Banco de México, sujetando el monto máximo que durante el ejercicio fiscal pueda alcanzar, a la suma que fije anualmente su Junta de Gobierno. Además, el crédito en cuenta de la tesorería se debe usar solamente para compensar desequilibrios transitorios entre ingresos y egresos presupuestales y así "evitar que se haga uso indebido de ese crédito para

¹¹ "Exposición de motivos de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de la Banca y Crédito", en *Comercio Exterior*, vol. 35, núm. 4, abril de 1985, pp. 404-405. Subrayado nuestro.

¹² También se le prohíbe al Instituto Central adquirir directamente del Gobierno Federal valores a cargo de éste. Véase, "Exposición de Motivos de la Ley Orgánica del Banco de México" en *Comercio Exterior*, vol. 35, núm. 4, abril de 1985.

obtener financiamiento de carácter permanente y en cantidad excesiva".¹³

De esta manera queda previsto que el Banco no otorgue crédito directo al Gobierno Federal; y evita que el encaje se use como instrumento de captación de recursos que se traspasan al Gobierno Federal a través de crédito del Banco. De esta forma se utilizará "como es deseable", es decir, con propósitos exclusivos de regulación monetaria.

Aparentemente, los resultados de estas nuevas disposiciones dieron fruto inmediato, pues la deuda interna ya en 1985 registra un descenso considerable como proporción del PIB, alrededor del 50 por ciento de lo que representaba del mismo PIB, en 1982. Lo importante en este indicador no es realmente su descenso sino su composición de 1984 a 1985 la participación del Banco de México en la deuda pública interna pasó de 13.4 a 6.6 por ciento del PIB, mientras que la colocación de CETES se elevó de 2.5 a 4.9 por ciento respecto al PIB; lo que significó un crecimiento de la base monetaria del 17.5 por ciento en 1985 frente al 4 por ciento de 1984.

La contrapartida fue la dinámica bursátil del país, pues tan sólo la colocación de CETES fue muy significativa, ya que el volumen de estos valores operados en la Bolsa Mexicana de Valores se incrementó casi en un 50 por ciento; mientras su valor se multiplicó 303 por ciento en términos reales, propiciando tasas de rendimiento de más del 75 por ciento. Es decir, que por concepto de intereses pagados a estos instrumentos, las empresas privadas recibieron en 1985 alrededor de 668 millones de pesos (1.3 por ciento del PIB de ese año).¹⁴

La aceleración de la inflación durante el segundo semestre de 1985, que intensificó la tendencia ascendente de los rendimientos de los CETES y su virtual acaparamiento por parte de los sectores no financieros, motivó la decisión del Banco de México de prohibir a las casas de bolsa que continuaran celebrando contratos de depósitos en administración de CETES y se redujo el rendimiento (en noviembre de 1985). El efecto inmediato fue la "descolocación" de 323 millones de pesos de estos valores. Y aunque se intentaron soluciones,¹⁵ éstas sólo lograron reanudar las presiones inflacionarias. La calidad de "arma de dos filos" de los

¹³ *Idem.*

¹⁴ Celso Garrido, Enrique Quintana y Guillermo Ejea, "Deuda y Hegemonía. El Papel Político de las Finanzas Públicas" en *Investigación Económica*, Núm. 180, abril-junio, 1987, p. 185.

¹⁵ Se aumenta el rendimiento de los certificados; éstos son adquiridos por el banco central y se eleva el encaje bancario. Banco de México, *Informe Anual 1985*, p. 148.

CETES no requiere una explicación muy complicada puesto que sus emisiones son una vía de endeudamiento interno que estimula la inflación por sus propias características: tasas de rendimiento superiores a las de otros valores bursátiles y la inercia sucesiva que provocan las nuevas emisiones para saldar los vencimientos de las anteriores.

Naturalmente, cuanto más profundiza la crisis, la inflación se complica ante la perspectiva de la recesión; fenómenos ambos que por supuesto deben ser combatidos con armas adicionales a las que posee la política monetario-financiera. Es más, debe tenerse suficientemente claro que la afinación y sofisticación a que han llegado con la inclusión de la cibernética en los servicios bancarios, lejos de representar una verdadera solución a la "crisis de liquidez", encarecen más el crédito y provocan mayor inflación, como sucedió en 1986, cuando con el pretexto de procurarse recursos, la banca nacional acudió al mercado de valores a colocar su emisión de aceptaciones bancarias.

Los desajustes externos, la devaluación, la inflación y la recesión fueron realidades no superadas durante 1986, a pesar de la nueva estrategia que se fundó en los lineamientos establecidos en el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) que se adoptó a partir del mes de junio de ese año; pues los estímulos y medidas para incrementar las exportaciones no petroleras; fortalecer el mercado interno y crear nuevas oportunidades de inversión para las empresas privadas, tuvo como mala respuesta la caída del PIB, el incremento de la inflación hasta el 105.7 por ciento y la permanencia del déficit financiero global en 9.8 billones de pesos.

Durante la mayor parte de 1987, la combinación de los programas de estabilización y aliento respondieron al comportamiento desigual de los factores económicos. En principio, los saldos positivos de la balanza de pagos, el aumento de los recursos externos provenientes de nuevos préstamos y la relativa repatriación de capitales en los últimos meses de 1986 y primeros de 1987 produjeron expectativas un tanto optimistas; sin embargo, la persistencia de las presiones inflacionarias incentivadas en buena medida por la aguda depreciación cambiaria y el derrumbe de las cotizaciones bursátiles, elevaron el índice de precios hasta un nivel del 159.2 por ciento. El derrumbe bursátil expresó con nitidez el alto grado de especulación que invadió la bolsa y que coadyuvó a que se desatara también una fuerte especulación contra el peso en los mercados cambiarios hasta llegar a la devaluación de noviembre, acompañada por incrementos históricos en las tasas de interés.

La especulación tocó todos los ámbitos económicos y amenazaba con desembocar en una hiperinflación descontrolada, lo que propició la

aplicación de un nuevo "freno". Se negocia el Pacto de Solidaridad Económica (PSE) el 15 de diciembre de 1987.

Los sectores pactantes acordaron seguir una estrategia basada "tanto en el reforzamiento de las condiciones macroeconómicas para que la reducción de la inflación sobre bases permanentes fuera viable, como en la participación concertada de los sectores para asegurar el éxito y disminuir el costo de la estabilización de precios".¹⁶

Una vez más, en el centro de la estrategia se sitúa la lucha antiinflacionaria mediante la manipulación de los instrumentos monetario-financieros, y por tal motivo, prácticamente congelaron a los que consideran, según el multimencionado enfoque, como los originadores de la inflación: los salarios. Los precios y tarifas de los bienes y servicios del sector público quedaron fijos a partir de marzo de 1988; el margen que se dio de diciembre de 1987 a febrero de 1988 permitió el "ajuste" tanto de precios y tarifas del sector público, como los del privado.

La permanencia de una notable desproporción en el alza de los precios finalmente rompe la estabilidad de las relaciones entre los mencionados sectores, lo que ha dificultado la reactivación de la economía y se han profundizado las desigualdades sociales. Puede decirse que particularmente el deterioro salarial es el signo característico de la crisis mexicana.

El aumento de la transferencia de recursos reales al exterior, aunado al deterioro de los términos de intercambio del país, ha implicado que para 1988 los recursos disponibles en la economía hayan disminuido. Ante condiciones externas tan desfavorables, y a pesar del esfuerzo interno, el producto nacional se estancó, la inversión se retrajo, los salarios reales se redujeron y la creación de empleos se volvió insuficiente.

A pesar del cada vez más acentuado costo social, particularmente en 1988, año en que se logró abatir notablemente el proceso inflacionario e incluso se logró un modestísimo avance en el crecimiento del PIB; el entorno económico externo con bajos precios para nuestros productos de exportación de origen agropecuario y la elevación de las tasas de interés en los mercados financieros, afectaron seriamente nuestra balanza de pagos y nos situaron en condiciones aún más desventajosas frente a la banca acreedora internacional.

Nuevo gobierno y nueva administración han significado nuevos planes. Se habla de un vasto "programa de modernización en todos los

¹⁶ *El Mercado de Valores*, núm. 18, septiembre 15, 1988, p. 4.

ámbitos". La propuesta es un "acuerdo nacional para el crecimiento económico y la estabilidad", sin embargo, para empezar, se continúa con el Pacto, ahora de Estabilidad y Crecimiento, cuyo contenido de ocho puntos es el siguiente:

- 1) Se mantendrá el control estricto de las finanzas públicas, congruente a la estabilidad de precios;
- 2) se mantendrán constantes los precios y las tarifas del sector público que más inciden sobre los consumidores, tales como la gasolina, la electricidad y el gas doméstico;
- 3) se deslizará gradualmente el peso respecto al dólar, a razón de un peso diario, en promedio, hasta el 31 de julio de 1989;
- 4) se modificará la estructura arancelaria, reduciendo la disposición actual;
- 5) el sector privado absorberá los impactos de los costos sin elevar precios y se revisarán por excepción los precios controlados;
- 6) se iniciará una profunda desregulación económica;
- 7) se revisarán normalmente los contratos colectivos de trabajo, y
- 8) se impulsará la productividad en el campo, a través de una política de estímulos regionales y de precios de garantía congruentes con el programa económico.¹⁷

El empeño de la política económica mexicana por instrumentar estrategias de ajuste y reactivación dirigidas preferentemente a la fenomenología monetaria y financiera obedece a realidades tan apremiantes como el estrangulamiento de las finanzas públicas y la cada vez más compleja situación de la deuda externa e interna. Pero el reiterado error de

¹⁷ "La política económica para 1989" en *Comercio Exterior*, vol. 39, núm. 1, enero, 1989, p. 67.

contemplar a la sintomatología como si fuera la enfermedad, alarga y complica los procesos, pues aunque resulta inobjetable la orientación que favorece deliberadamente a los grandes grupos de capital privado y a la banca extranjera privada a un altísimo costo social; es muy visible la forma como los diversos sectores, aún los privilegiados, se muestran inconformes.

Un desacuerdo permanente entre las fracciones de clase polariza la opinión y traslada sus efectos hacia una crisis política severa que va requiriendo cambios, exigiendo nuevas referencias de un nuevo proyecto, pero no sólo en forma de enunciados, sino de una nueva plataforma ideológica. Un nuevo proyecto de modernización donde la problemática monetario-financiera se ubique en su verdadera dimensión — pues en sus espacios es donde se distribuye el excedente económico —, y el papel del Estado se redefina en este nuevo mundo donde las estructuras financieras se internacionalizan y se mueven sobre la base de una mayor y más aguda competencia internacional.

Por ello es particularmente importante, el punto número 6 del citado Acuerdo Nacional para el Crecimiento Económico y la Estabilidad, ya que la política de *desregulación económica* implica la innovación financiera, es decir, la desregulación desreglamentación financiera, en especial de las tasas de interés; lo que modifica en forma significativa, los canales de la política monetaria y altera la relación del crecimiento monetario con los objetivos de la política económica.

En otras palabras, la capacidad de control de la política monetario-financiera por parte del Estado a través del banco central se ve seriamente socavada ante las transformaciones estructurales y operacionales en el sistema financiero, puesto que las instituciones crediticias ya no son sólo los intermediarios financieros de la actividad económica; ahora también son, como ya se ha indicado, sus accionistas, acreedores y corredores.

La pérdida de las fronteras entre la banca y el sector financiero no bancario, reduce la acción de la primera y amplía la del segundo al transferirse la mayor parte de los recursos hacia el sector financiero no bancario.

En esto mucho tiene que ver la ideología liberal basada en los principios de la mayor competitividad de los mercados y de la mínima participación del Estado en la economía, lo que ha propiciado ya esas transformaciones de carácter estructural que obligan a que las instituciones de intermediación vayan perdiendo características de proveedoras de recursos para la producción y se conviertan en especialistas de la especulación al prestar servicios que cubren desde la administración de préstamos hasta corretajes y consultorías financieras.

Lo más preocupante de esta realidad es esa confusión que se ha creado entre el ahorro y la especulación, lo que contribuye a la aparición de brechas profundas entre la economía real y la economía monetaria. Contexto en el cual el papel definitorio del Estado se diluye. Deja de ser ideólogo de la política económica, de la política monetaria. Se ve reducido a operar bajo el papel de tramitador entre los sistemas financieros nacional e internacional.