

EL PÉNDULO MONETARIO

David Ibarra Muñoz*

Fecha de recepción: 17 de noviembre de 2004. Fecha de aceptación: 17 de noviembre de 2004.

Introducción

Las políticas nacionales han estado condicionadas en distinto grado por paradigmas económicos, la visión dominante del primer mundo y la necesidad ineludible de ordenar la economía mundial en torno de un conjunto de reglas que deben respetarse, a fin de permitir la convivencia entre naciones. Todo orden internacional está sujeto a conflictos y asimetrías en su observancia, sin embargo, las ventajas de la incorporación o los inconvenientes de no concretarla, resultan especialmente acentuados para los países periféricos.

Una parte esencial de los arreglos económicos entre naciones se expresa en regímenes monetarios y cambiarios que dan seguridad a las transacciones recíprocas. La abolición de fronteras, el surgimiento de nuevas economías con peso universal y la revolución tecnológica han hecho indispensable el cambio y el enormemente complicado el establecimiento de acuerdos.

Desde la instauración del patrón-oro, los regímenes monetarios han estado influidos por factores ideológicos que, precisamente, sirven para explicar, racionalizar e implantar la distribución de beneficios, costos y responsabilidades de cada orden económico mundial.

Este trabajo hace un breve recuento de las oscilaciones históricas del péndulo monetario y destaca movimientos que lo acercan o alejan de metas puramente nacionales *vis à vis* a las del orden cosmopolita. Esos movimientos tienen efectos significativos en el desarrollo y marcan la imbricación ineludible de factores ideológicos en la vida económica de los países.

* Conferencia magistral impartida en la inauguración del xx seminario de Economía Mexicana del IIEC-UNAM, pronunciada el 23 de agosto de 2004.

Del patrón-oro a Bretton Woods

Aunque se oculten, son reconocibles los vuelcos del péndulo ideológico que rige la vieja oposición entre exigencias del orden internacional y demandas democráticas de cada país, transparentes en políticas monetarias. Hasta la Primera Guerra mundial, las ideologías dominantes, junto a la debilidad de los partidos de los trabajadores y las restricciones al voto ciudadano, hicieron prevalecer a las primeras sobre las segundas, hecho congruente con el impulso del Imperio Británico al comercio internacional. El régimen de patrón-oro tenía por objetivo central sostener draconianamente la convertibilidad monetaria, al cargar los costos a los países deficitarios.¹ Al efecto, gobiernos y bancos centrales combatían los déficit de la balanza de pagos con medidas impopulares, al deflacionar a las economías con alzas en las tasas de interés y reducción del circulante monetario, es decir, abatían desarrollo, importaciones y precios.²

Después, las repercusiones devastadoras de la gran crisis de los años treinta, la universalización del sufragio y el fortalecimiento de partidos socialdemócratas, trastocaron los equilibrios políticos y paradigmas económicos. Ganaron las fuerzas ciudadanas para decidir soberanamente los derroteros nacionales, desaparece el colonialismo, se quiebra la espiral ascendente del intercambio internacional, las economías crecen como nunca. Las políticas keynesianas y la Segunda Guerra mundial sacaron al mundo de la depresión, al enderezar la lógica de estrategias nacionales hasta responsabilizar al Estado del empleo pleno y del crecimiento de cada país.

Como resultado, se desmorona el sistema de patrón de cambio oro y se debilita el poder regulador de los bancos centrales; los países alzan barreras al comercio y a los flujos de capitales. En el orden internacional se finiquitan los acuerdos y se crean instituciones como Bretton Woods. Dicho convenio contiene un nuevo régimen monetario-cambiario que, a diferencia del anterior, no estipula tipos de cambio fijos, sino revisables, siempre y cuando se experimente un desequilibrio fundamental invocado por el país afectado y aceptado por el Fondo Monetario Internacional. El propio Fondo concedía algún financiamiento de balanza de pagos y permitía controles nacionales a movimientos de capitales, y en la práctica también al intercambio de bienes y servicios.

Bretton Woods reflejó cambios políticos que tornaron inviable la deflación de las naciones deficitarias —como única vía para corregir desajustes de pagos—, los cuales abrieron la puerta al periodo de más intenso desarrollo en la economía mundial, sobre todo en

¹ Véanse A. Bloomfield, *Monetary Policy Under the International Gold Standard*, Nueva York, Federal Reserve Bank of New York, 1959; B. Eichengreen, *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Nueva Jersey, Princeton University Press, 1996.

² Las paridades fijas, aparte de constituir un compromiso gubernamental para impedir o limitar fluctuaciones cambiarias, sirven de ancla nominal a las operaciones y expectativas de los agentes productivos sobre el comportamiento de la política monetaria.

las zonas periféricas. La revisión de paridades servía para eliminar con menores costos nacionales los déficit externos. A su vez, los controles permitían eludir los efectos de movimientos bruscos o especulativos de capitales y frenar acumulación de saldos comerciales deudores.

No obstante, el convenio sólo admitía alteraciones de paridad asociadas a desequilibrios graves, reconocidos por el Fondo Monetario Internacional, al reducir en los hechos la flexibilidad cambiaria. Antes de reconocer el imperativo de una devaluación, antes de admitir el fracaso de la política monetaria, gobiernos y bancos centrales se esforzaban por mantener sin variación el tipo de cambio, al revivir en los hechos la oposición entre ajuste externo y objetivos desarrollistas nacionales. A tal fin se disponía de instrumentos para intensificar el proteccionismo (aranceles, permisos de importación, entre otros) y corregir, al menos temporalmente, los desajustes de pagos.

Por otro lado, debido a la presión estadounidense, el sistema de Bretton Woods buscó el restablecimiento de la convertibilidad monetaria como prerequisite al florecimiento del comercio internacional. Fracasaron intentos de hacerlo con la libra esterlina (1947) y con la Carta de la Habana —la cual trató de crear la Organización Internacional del Comercio (ITC)—; también fueron escasos los primeros avances del Acuerdo General de Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), mientras la creación de la Unión Europea de Pagos (1950-1958) tuvo sesgo regional más que multilateral.

Sin embargo, esos ensayos anuncian del cambio de dirección del péndulo que abandona el nacionalismo y vuelve al cosmopolitismo. Al comienzo, los intentos de reimplantar la convertibilidad monetaria universal enfrentaron conflictos de interés entre países desarrollados. Las naciones europeas, devastadas por la guerra, resistían la liberación del comercio; nivelar sus balanzas de pagos exigía devaluaciones cambiarias sustantivas que deteriorarían los estándares de vida de la población, sin resolver a fondo las limitaciones de su capacidad productiva y exportadora (en 1947 Europa registró un déficit conjunto de 7 500 millones de dólares).³ Por su lado, Estados Unidos consideraba indispensable alcanzar la convertibilidad para que sus exportaciones encontrasen condiciones equitativas de competencia. A fin de facilitar la solución del problema, el gobierno de ese país incrementó sustancialmente el financiamiento a Europa mediante el Plan Marshall y otros expedientes.

Entre 1959 y 1961, los países europeos restablecieron la convertibilidad de la cuenta corriente, pero dejaron vigentes los controles en la cuenta de capital. El péndulo de la política monetaria siguió avanzando, se apartó del nacionalismo económico al convergir cada vez más los intereses de las naciones del mundo desarrollado, aunque no desaparecieron todas las dificultades y surgieron nuevos problemas.

³ En 1949, los países europeos devaluaron sus monedas alrededor de 30% y, aun así, no pudieron suprimir los controles a las importaciones, aunque sí abrieron el camino al saneamiento de sus balanzas de pagos (véase, B. Eichengreen, *op. cit.*, 1996, p. 98).

A partir de ahí, el saneamiento de los desequilibrios de pagos de Europa y Japón y el ascenso del comercio, de flujos de inversión y de operaciones de empresas internacionales, multiplican en número y fuerza a los actores privados en el escenario mundial, mientras se empequeñece correlativamente la influencia de los gobiernos nacionales. Los países comienzan a restablecer la convertibilidad de transacciones en cuenta corriente de la balanza de pagos al dificultar cada vez más el ejercicio de controles efectivos en la cuenta de capital, hasta que éstos son desmantelados en la mayoría de países.

Desde la década de los sesenta, Europa y Japón crecieron e incrementaron su comercio, y se tornaron atractivos a la inversión extranjera; en tanto, Estados Unidos comenzó a registrar desbalances comerciales persistentes.⁴ A la vez —paradójicamente—, el dólar había consolidado su posición como moneda de reserva, mientras se acrecentaban los desajustes estadounidenses de balanza de pagos. Surgió el peligro de que ese país renunciara a sostener la convertibilidad oro-dólar y provocara serios problemas a la liquidez en el mundo (el dilema de Triffin)⁵ y el consiguiente el desplome del sistema cambiario de Bretton Woods.

Después de Bretton Woods

El sistema monetario de la posguerra, al descansar en el compromiso de Estados Unidos de sostener el precio fijo del oro, se erosionó, no sólo por el riesgo nacido de los déficit estadounidenses acumulativos, sino porque las reservas de los bancos centrales estaban integradas mayoritariamente por dólares. En 1971, ante el éxodo de sus reservas y el rechazo a la alternativa de deflacionar su economía, Estados Unidos canceló el compromiso de entregar ilimitadamente oro al precio de 35 dólares la onza y derrumbó la política cambiaria de Bretton Woods. Desde entonces se ensayaron gran variedad de regímenes cambiarios que paulatinamente se decantan en los extremos, ya sea en paridades flotantes más o menos libres o en fijas,⁶ no sin crear serias desalineaciones cambiarias entre países, movimientos especulativos, volatilidad y contagios que están lejos de corregirse.

⁴ Ya en 1960 la balanza de pagos de Estados Unidos mostró debilidades que se acentuaron considerablemente con el gasto de la guerra de Vietnam y los esquemas simultáneos de la gran sociedad.

⁵ Véase R. Triffin, *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility*, New Haven, Yale University Press, Conn., 1960.

⁶ La diversidad de sistemas va desde dolarización y juntas monetarias, tipos de cambio fijos con determinada moneda o con canastas de monedas, bandas fijas o ajustables, paridades deslizantes hasta flotación administrada y libre, entre otras. Véanse, Mussa *et al.*, *Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy*, Washington, Fondo Monetario Internacional, Occasional paper núm. 193, 2000; A. Cartens y A. Werner, *Mexico's Monetary Policy Framework*, documentos de investigación núm. 9005, México, Banco de México, 1999; D. Ibarra y J.C. Moreno-Brid, "Currency Boards and Monetary Unions: The Road Ahead or cul de sac for Mexico's Exchange Rate Policy?", en M. Puchet y L. Routledge Punzo (compiladores), *México Beyond Nafta: Perspectives for the European Debate*, Londres, 2001. Los regímenes de tipo de cambio fijo poco a poco se reducen en número, por lo general, lo adoptan economías pequeñas en proceso de integración —como las europeas— o las que han elegido el camino de la dolarización (véanse B. Eichengreen y S. Freden, *Forging and Integrated Europe*, Mich., University of Chicago Press, Ann Arbor, 1998; M. Obstfeld,

Esos acontecimientos devuelven la responsabilidad del anclaje del sistema monetario mundial a las autoridades nacionales, supervisadas férreamente por organismos multilaterales (Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, Organización Mundial del Comercio). Hacer que los gobiernos asuman papeles análogos a los que tenían con el patrón-oro implica costos, abrazar políticas y vencer resistencias que violentan la voluntad popular en la toma de decisiones, en aras de atender normas y exigencias de orden internacional. A mayor abundamiento, la observancia de reglas internacionales reconoce asimetrías: son inflexibles con el mundo en desarrollo, incluso con países emergentes, y laxas con las naciones desarrolladas, como lo demuestra la magnitud de los desequilibrios estadounidenses de pagos externos, o los déficit gubernamentales que ya se sitúan entre 4% y 8% del producto en Europa, Japón y Estados Unidos.⁷

En las últimas tres décadas se vivió una innegable paradoja. Mientras los países pueden asumir teóricamente el régimen cambiario de su elección —incluso el que otorgue plena autonomía a sus políticas internas—, el orden internacional exige a cada país sostener la apertura con estabilidad de precios a fin de cancelar riesgos a los flujos financieros y de comercio, variables en las cuales se concentran grandes intereses hegemónicos transnacionales.

En consonancia con los hechos enunciados, los paradigmas ideológicos se movieron del elogio al empleo y al desarrollo al tomar el combate a la inflación como el objetivo social por excelencia. En esa lógica, los gobiernos nacionales y sus instituciones se tornan sospechosos al procurar ventajas políticas a costa de equilibrios macroeconómicos fundamentales. Hay desconfianza ideológica en el comportamiento del Estado y confianza plena en los mercados. Por eso, frecuentemente se inculpa a la política fiscal de inducir el gasto por encima de la tasa natural de crecimiento o empleo, y se abraza el criterio del equilibrio presupuestario en cualquier circunstancia, es decir, se renuncia implícitamente a la instrumentación de medidas fiscales desarrollistas o contracíclicas.

En el ámbito de la política monetaria, los cambios de enfoque abarcan no sólo al diseño de políticas, sino al de instituciones. La visión posmoderna de la banca central destaca la necesidad de disolver problemas de la llamada *inconsistencia temporal*, esto es, incongruencias gubernamentales entre anunciar políticas de combate a la inflación para luego contradecirlas en función de ganancias políticas o electorales que la teoría económica usualmente presupone transitorias. El descrédito real o imaginado de los gobiernos lleva a declarar la independencia de los bancos centrales para que persigan, sin contamina-

“Europe’s Gamble”, *Brookings Papers on Economic Activity*, núm. 2, 1997, pp. 241-300; D. Ibarra y J. Moreno-Brid, 2001; S. Hauke y K. Schuler, *Currency Boards and Their Relevance for Latin America*, World Bank Discussion Paper núm. 27, 1993, pp. 3-21).

⁷ Los déficit fiscales de países emergentes y en desarrollo alcanzaron en promedio 3% del producto (México 1.5%), mientras los de naciones avanzadas ascienden a 4% (Estados Unidos 5.9%, Japón 8.2%, Alemania 4.0%, Francia 4.1%). Los datos son del Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook*, Washington, 2004.

ción política, objetivos de estabilización de precios.⁸ La credibilidad externa se torna predominante.

Aun así, la menor credibilidad intrínseca de los bancos centrales, en regímenes de flotación, requiere del anclaje complementario de política fiscal consistente en el compromiso de reducir los déficit presupuestarios y obligar a toda expansión del gasto a financiarse con impuestos o mediante operaciones de mercado abierto (impuestos diferidos) que equilibren su impacto monetario. Cuentas fiscales sin déficit, bancos centrales autónomos y supresión de políticas industriales conforman la más impresionante cesión de soberanía económica de los países latinoamericanos, que llevaría hasta la supresión de monedas nacionales, esto es, la dolarización —o la creación de las llamadas juntas monetarias—, incluso sin mediar las instituciones y los acuerdos de respaldo mutuo y de participación en el diseño de políticas económicas conjuntas, como las de la Comunidad Económica Europea. De proseguir esos procesos, se llegaría a formar uniones monetarias económicas cuyos costos estarían asimétricamente cargados, no al país dominante, sino a su periferia.

En suma, el anclaje fiscal y monetario simultáneo constituye una postura destinada a ganar credibilidad externa en torno a las políticas antiinflacionarias de los gobiernos, reduce en alto grado márgenes de maniobra de las políticas públicas internas y les imprime un carácter marcadamente procíclico y poco democrático. Es decir, aquí hay un intento por suprimir diferenciales en precios y tasas de interés entre los países mediante la deflación, hasta igualar esas variables con las de los países líderes y pasar por alto arreglos institucionales y de fuerzas políticas de cada nación.

El regreso del péndulo monetario guarda, sin embargo, diferencia con el viejo régimen patrón-oro. Antes, las políticas recesivas se instrumentaban *pari passu* con el surgimiento de desequilibrios; hoy se implantan de manera preventiva, al someter a muchos países periféricos a una suerte de cuasiestancamiento crónico, el cual les impide resolver fallas estructurales de desequilibrios de pagos. El dilema monetario se reduce entonces a la oposición entre credibilidad externa y escrutinio democrático interno en cuanto a políticas públicas.

Los énfasis de los paradigmas económicos en materia cambiaria se han desplazado con las nuevas realidades. En los años noventa dejó de discutirse el problema de las crisis, cómo evitar los altos y crecientes desajustes de la cuenta corriente y de los flujos insostenibles de

⁸ Si bien los gobiernos pueden dar sorpresas monetario-inflacionarias, los intentos resultarán fallidos —reza la teoría— si los agentes económicos los anticipan, y dan como resultado más inflación, sin efectos positivos en el desarrollo (véase, R. Barro y D. Gordon, “Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy”, *Journal of Monetary Economics*, núm. 12 (1), 1983, pp. 101-121. Enfoques más generales o detallados se encuentran en K. Rogoff, “The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target”, *Quarterly Journal of Economics*, núm. 100 (4), 1985, pp. 1169-1190; F. Giavazzi y M. Pagano, “The Advantage of Tying One’s Hand: EMS Discipline and Central Bank Credibility”, *European Economic Review*, núm. 32 (5), 1988, pp. 1055-1082; W. Bernhard *et al.*, “The Political Economy of Monetary Institutions”, *International Organization*, núm. 56 (4), 2002, pp. 693-723).

capital, o la flexibilidad comparativa de precios, salarios, tasas de interés, siempre relacionados con objetivos nacionales de crecimiento y empleo. Hoy en cambio, el foco del análisis de la política anticrisis queda centrado en cómo sostener y acrecentar flujos internacionales de capital, al tener como meta de trasfondo la estabilización de precios de las economías. Por eso, se ha pasado de buscar márgenes desarrollistas de maniobra a la política monetaria, a ceder casi por entero su independencia frente a las exigencias de la globalización.⁹

La respuesta mexicana

México no es excepción en la materia. La autonomía concedida al Banco de México por ley en 1993, le fija el objetivo único o principal de combatir la inflación, al tiempo que limita la concesión de crédito al gobierno. Como en otros casos, es ambiguo si la independencia institucional sólo abarca el manejo del instrumental monetario o incluye la capacidad de fijar unilateralmente metas de alcance nacional que pudiesen ser distintas o hasta contraponerse a las del propio gobierno y órganos legislativos.

Sin duda, nuestra historia reciente y lejana registra casos en los cuales los gobiernos usaron y abusaron de la política monetaria y cambiaria para evadir los sacrificios políticos de ajustar a tiempo la economía cuando resultaba indispensable. Pero también la historia del Banco de México y sus fideicomisos recogen esfuerzos exitosos. Al canalizar fondos privados y públicos para fortalecer la capacidad productiva —junto a la banca de desarrollo— hicieron posible la etapa de más intenso crecimiento del país, 1940-1980.¹⁰

La liberación de la cuenta de capital abrió el país a la volatilidad, sobre todo de flujos de capital de corto plazo.¹¹ Los acusados movimientos en las cotizaciones de las principales monedas internacionales (euro, dólar, yen), así como los contagios financieros recien-

⁹ Según Summers, los prerrequisitos para reducir riesgos de crisis financieras y cambiarias tienen que ver con la cuenta de capitales de la balanza de pagos, mientras no hace mención de problemas de cuenta corriente que se consideran subordinados a la primera. En esa lógica, inversión extranjera y los créditos alcanzan un papel protagónico para el mundo en desarrollo, pese a la volatilidad de sus flujos. Dichos prerrequisitos son los siguientes: 1) mantener o crear un sistema financiero fuerte (bancos bien capitalizados y supervisados, códigos efectivos de gobierno corporativo, estado de derecho, protección de contratos), el cual haga sostenible acumular deudas sustantivas; 2) adoptar un régimen cambiario de tasa fija o flotación libre el cual facilite el acceso a los mercados de capitales; 3) un clima macro-económico estable, que minimice riesgos monetarios y fiscales; 4) acumular reservas en proporción adecuada a los pasivos del país (véase L. Summers, "International Financial Crises: Causes, Prevention, and Cures", *American Economic Review*, Papers and Proceedings, mayo, 2000, pp. 1-16.

¹⁰ Aparte de los cajones crediticios favorecedores de las actividades calificadas de prioritarias, destacan los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), el Fondo de Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados, el Fondo de Equipamiento Industrial (FONEI), el Fondo de Operación y Financiamiento Bancario de la Vivienda (FOVI), el Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR), el Fondo para el Desarrollo Comercial (FIDECO).

¹¹ Las ventajas o inconvenientes de abrir la cuenta de capitales han sido objeto de intenso debate internacional. Entre los principales críticos destacan Tobin, Bhagwati y Rodrik (véanse M. Ul Haq, *et al.*,

tes demuestran que los países en desarrollo difícilmente pueden guarecerse de movimientos financieros desestabilizadores cuando surgen en una economía globalizada.

Más aún, en nuestro caso se combatió la inflación con tasas de interés elevadas en términos internacionales y se crearon incentivos a inversionistas foráneos para que trajeran fondos de corto plazo, los cuales se mantuvieron en el país mientras no se elevaron las expectativas devaluatorias. La sobrevaluación resultante del tipo de cambio sólo se puede combatir con operaciones costosas de esterilización y acumulación de reservas, y también lleva el riesgo inherente de la cesación de los flujos de entrada, así como de salidas precipitadas de capital, como las experimentadas en 1994 y 1995. Esas tendencias sobrevaloratorias se vieron acentuadas en los años noventa por intensos procesos de extranjerización de buen número de empresas públicas y privadas, los cuales determinaron fuertes entradas de divisas que no se invirtieron para acrecentar significativamente las capacidades productivas y exportadoras.

Como consecuencia, el proceso de ajuste deflacionario ha sido exitoso en acercar la inflación nacional a la estadounidense. Los costos históricos han sido la sobrevaluación cambiaria con efectos destructivos en la competitividad de productores nacionales, y el avance en sentido opuesto a la estrategia de crecimiento hacia fuera, al desaprovechar la demanda de mercados internacionales.

El abandono del régimen de paridad fija obedece, en consecuencia, a dos factores centrales que quizá tengan poco que ver con metas desarrollistas propiamente dichas. México tradicionalmente usó tipos de cambio fijos asociados al dólar como anclaje monetario y, en general, de todas las políticas públicas. La importancia de esa función no fue trivial: aportó certeza a un país regido por un gobierno semiautoritario, de partido hegemónico, cuyas decisiones y acciones resultaban frecuentemente opacas al exterior, a agentes económicos y a ciudadanos. Hasta finales de los años ochenta, el informe anual del Presidente al Congreso de la Unión era casi el único documento que, al tiempo que abundaba en lo hecho por el gobierno, señalaba nuevos derroteros económicos y políticos. Ahí se anunciaba el monto de reservas internacionales y se atenuaban asimetrías de información entre gobierno, de un lado, y partidos políticos y ciudadanos, del otro. Sin embargo, las aperturas comercial y financiera dejaron inerte a la economía nacional de frente a flujos irrestrictos, no siempre estabilizadores, de capitales y mercaderías, así como al contagio de crisis externas.¹² Por otro lado, desde el ángulo de la política nacional resulta deseable evitar las crisis de-

The Tobin Tax, Coping with Financial Volatility, Nueva York, Oxford University Press, 1996; J. Bhagwati, *Why Free Capital Mobility may be Hazardous Health: Lessons from the Latest Financial Crises*, Cambridge, Mass., NBER, 1998; D. Rodrik, "Who Needs Capital Account Convertibility?", en P. Kenen (compilador), *Should The IMF Pursue Capital Account Convertibility?*, Princeton Studies in International Finance, núm. 207, Princeton, Nueva Jersey, 1998.

¹² Véanse P. Garber y N. Svensson, "The Operation and Collapse of Fixed Exchange Regimes", en G. Grossman y K. Rogoff (compiladores), *Handbook of International Economics*, vol. III, 1995, pp.

valuatorias sexenales, las cuales reflejan esencialmente la acumulación de diferenciales de precios con el exterior, que a su vez se traducen en déficit comerciales o endeudamientos imposibles de financiar. La flotación crea un medio de escape para ambos problemas, pero exige mayor rigor monetario y fiscal, mayores sacrificios en crecimiento a fin de abatir presiones de precios, sean reales o de credibilidad, y acercar la inflación nacional a la norteamericana.

Tampoco el sistema de flotación resuelve todos los excesos de las políticas públicas, aunque bien puede cambiar su dirección. Hoy los incentivos se invirtieron: la tentación de los bancos centrales independientes no reside en facilitar expansiones económicas sostenibles o insostenibles, sino en elevar más de la cuenta las tasas de interés o permitir la sobrevaluación de la moneda a fin de obtener ganancias costosas y temporales en abatir la inflación, su principal o única responsabilidad. El menor crecimiento resultante acota incentivos para invertir, innovar y ganar competitividad, mientras los costos mayores, artificiales, a productores nacionales, facilitan su desplazamiento por oferentes del exterior,¹³ y acrecientan la dependencia a importaciones. Así se cierra el círculo del estancamiento estabilizador al empobrecerse repetitivamente los alicientes al desarrollo y deteriorarse la posición de la concurrencia nacional en los mercados foráneos.

A pesar de alguna corrección cambiaria reciente, el peso ha estado casi sistemáticamente sobrevaluado entre episodios de crisis devaluatorias. Si bien ese proceder contribuye a reducir temporalmente las presiones inflacionarias, daña a productores nacionales. Aquí reside una de las razones por las cuales se pierden mercados externos y de que los déficit comerciales fluctúen alrededor de 9 mil millones de dólares, mientras el conjunto de América Latina tiene superávit (27 mil millones en 2003).¹⁴ En contraste, China, Japón, Corea y Taiwán, mantienen deliberadamente subvaluados sus signos monetarios en apoyo a su comercio exportador, mediante intervenciones directas en mercados cambiarios, aun contraviniendo reglas del Fondo Monetario Internacional.¹⁵

1865-1912; M. Obstfeld y K. Rogoff, "Global Implications of Self-Oriented National Monetary Rules", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 117, 2002, pp. 503-535; R. Bergsten y J. Williamson, *Dollar Overvaluation and the World Economy*, Washington, Institute for International Economics, 2003; B. Eichengreen, *Speculative Attacks on Pegged Exchange Rates*, California, University of California Press, 1996.

¹³ Véanse D. Ibarra, "¿Es aconsejable una política industrial en México?", en *Política y economía*, M. Ángel Porrúa, México, 1999, pp. 139-160; D. Ibarra, "Política cambiaria, paridad cambiaria y globalización", en *Testimonios críticos*, Cántaro Editores, México, 2001, pp. 259-280; R. Villarreal, "El reto de Fox: del estancamiento estabilizador a la reactivación y crecimiento competitivo con estabilidad", *Revista del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas*, México, agosto, 2003.

¹⁴ Las cifras son de la CEPAL (véase CEPAL, *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, 2003).

¹⁵ La acumulación de reservas de esos cuatro países ya asciende a más de 1.7 billones españoles (trillones anglosajones) de dólares, prueba manifiesta de las enormes desalineaciones cambiarias del mundo y de la necesidad de reconstruir la arquitectura monetaria del orden mundial (véase F. Bergsten, *Testimony before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs*, Senado de los Estados Unidos, Institute for International Economics, Washington, 2004).

La política fiscal completa el anclaje antiinflacionario del manejo monetario al comprimir deliberadamente los déficits fiscales debajo de la media de países en desarrollo¹⁶ y reducir automáticamente, por ley, gasto público cuando se abaten los ingresos del gobierno, independientemente de la posición de la economía en el ciclo económico.

A modo de conclusión

En suma, se cayó en un vacío estratégico, el cual lleva al país a un estancamiento casi permanente o a seguir a la zaga internacional de procesos de desarrollo. Lo viejo no funciona y lo nuevo no se sabe manejar. Por un lado, apertura, intensificación del cambio tecnológico mundial y hegemonías económicas de nuevo cuño hacen anacrónicas e inviables las estrategias proteccionistas. Por otro lado, la obsesión antiinflacionaria del cosmopolitismo de la globalización se traduce en nuestro medio en políticas que derrotan la estrategia de crecimiento hacia fuera. El uso de altas tasas de interés, sobrevaluación cambiaria y presupuestos equilibrados (no sólo en cuenta corriente, sino en la de capital), como armas estabilizadoras, sitúan a los productores nacionales directa e indirectamente ante la tarea hercúlea no sólo de compensar rezagos históricos frente a los mejores productores del mundo, sino de hacer otro tanto con los factores artificiales de una política económica que les resta competitividad.

El vacío estratégico tiene efectos que no se reducen al periodo de deflación —cuando se intentó bajar el alza de precios a estándares internacionales—, sino que se extienden en el tiempo. Los rezagos resultantes en formación de capital humano, inversión física, modernización tecnológica, e inserción en redes transnacionales de producción y comercio, frecuentemente se tornan irrecuperables o difíciles de recuperar durante largos años.

Se entiende entonces por qué el diseño e instrumentación del meollo de políticas públicas se segrega lo más posible del debate democrático y por qué se le teme, hasta el punto de condenar la llamada politización del manejo económico. Ello ocurre cada vez que el péndulo ideológico llega al otro extremo, a privilegiar el cosmopolitismo sobre las demandas ciudadanas. Lo que se gana en estabilizar precios más allá de lo razonable, se pierde en desarrollo, puestos de trabajo, reducción de pobreza, respeto a los valores democráticos. Ganar equilibrio en metas sociales y en su reflejo de políticas públicas es, sin duda, tarea vertebral y pendiente de la política nacional. Sin esperar a que se transformen las normas del orden internacional, inmersos en la misma globalización, otros países en desarrollo ya lo han logrado. 

¹⁶ Véanse las cifras de nota 7.