



RIDAA
Repositorio Institucional
Digital de Acceso Abierto de la
Universidad Nacional de Quilmes



Universidad
Nacional
de Quilmes

Huerta G., Arturo

La inviabilidad de la política de ajuste para encarar la crisis



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons Argentina.
Atribución - No Comercial - Sin Obra Derivada 2.5
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.5/ar/>

Documento descargado de RIDAA-UNQ Repositorio Institucional Digital de Acceso Abierto de la Universidad Nacional de Quilmes de la Universidad Nacional de Quilmes

Cita recomendada:

Huerta G., A. (1995). *La inviabilidad de la política de ajuste para encarar la crisis*. *Revista de ciencias sociales*, (2), 127-137. Disponible en RIDAA-UNQ Repositorio Institucional Digital de Acceso Abierto de la Universidad Nacional de Quilmes <http://ridaa.unq.edu.ar/handle/20.500.11807/1367>

Puede encontrar éste y otros documentos en: <https://ridaa.unq.edu.ar>

La inviabilidad de la política de ajuste para encarar la crisis

Arturo Huerta G.*

La inoperatividad de los Criterios Generales de Política Económica para 1995 a raíz de la devaluación

1. La devaluación ha roto con la estabilidad de precios señalada como indispensable para el crecimiento sostenido de la economía. La reducción de la inflación que se había alcanzado desde 1988 hasta el 22 de diciembre de 1994 se sustentó en un tipo de cambio sobrevaluado que generaba una competencia desleal frente a las importaciones. Esto atentaba contra la inversión productiva y generaba déficits externos crecientes que impedían flexibilizar el crédito para retomar el crecimiento en forma sostenida.

Para que el descenso de la inflación sea compatible con el crecimiento sostenido de la economía debe sustentarse en un aumento de la productividad y de la producción, que asegure los efectos multiplicadores internos que a su vez incrementan el ahorro interno y permiten el manejo solvente del sector externo. Sólo así se generarán las condiciones permanentes de estabilidad monetario-cambiaría que garanticen los recursos financieros baratos y de largo plazo indispensables para el crecimiento sostenido de la economía.

En México no existen los elementos endógenos de pro-

**Crecimiento,
productividad
e inflación**

* Profesor de la División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Economía, UNAM.

ductividad y competitividad que hagan posible la baja inflación, el saneamiento fiscal y el crecimiento de la economía.

El descenso de la inflación y el ajuste fiscal se lograron a costa de la venta permanente de activos públicos, del creciente endeudamiento externo de los sectores público y privado, así como del otorgamiento de mayores concesiones al capital externo a fin de que financiara el déficit externo producto de dichas políticas. Con ello no sólo se comprometió la soberanía del país, sino que se desatendió la esfera productiva, manteniéndose latentes las presiones sobre el tipo de cambio, la tasa de interés y, por lo tanto, los precios y las finanzas públicas, lo que evidenció la temporalidad de los "logros" alcanzados y su incapacidad para retomar la dinámica de la economía.

Déficit del sector externo y devaluación

Las presiones crecientes sobre el sector externo, auna-
das a la menor entrada de capitales para financiarlo y a la
consecuente disminución de las reservas internacionales,
han terminado por desestabilizar el tipo de cambio y, por
ende, a la moneda nacional. Ello conduce de nuevo al al-
za de precios y de la tasa de interés, lo cual trastoca las
finanzas públicas y de las empresas, dados sus altos nive-
les de endeudamiento interno y externo y sus altos coefi-
cientes importados. Además genera una crisis de credibi-
lidad que actúa en contra de la entrada de capitales, dado
que la devaluación desvaloriza el capital para los que com-
pran activos financieros en moneda nacional. Los proble-
mas para financiar el déficit externo obligan a permanen-
tes políticas devaluatorias y de contracción crediticia y fis-
cal, lo que configurará un proceso fuertemente recesivo e
inflacionario.

2. En los Criterios Generales de Política Económica se se-
ñala que "dentro del propósito de mantener las finanzas
públicas equilibradas existen espacios para incrementar el
gasto social, así como la inversión pública para impulsar
el crecimiento y generar empleo". Para ello se hace hincapié
en que se buscará revertir la tendencia de que el gas-
to corriente aumente más que la inversión. Sin embargo,
no se dice cómo se disminuirá tal gasto, a fin de mantener

el equilibrio fiscal y aumentar la inversión. Entre los gastos corrientes que se restringirán se encuentran los administrativos, como los derivados del servicio de la deuda pública. Sin embargo, esto último exigiría fuertes reestructuraciones en el aparato y en el personal del sector público, y esto no parece vislumbrarse, ya que aumentaría más el desempleo, que al parecer se quiere combatir. Lo que quizá se esté pensando disminuir son los gastos por concepto del servicio de la deuda pública, pero esto ahora es imposible pues la devaluación y el alza exorbitante de la tasa de interés incrementan el servicio de la deuda pública, lo cual presiona fuertemente sobre las finanzas públicas e imposibilita su saneamiento.

Para disminuir las presiones sobre las finanzas públicas se requerirá un nuevo ajuste patrimonial (mayores ventas de empresas públicas) que permita reducir el monto de la deuda pública, que ha vuelto a crecer. Además, para disminuir el servicio de ésta es preciso evitar alzas de la tasa de interés y mayores deslizamientos cambiarios. Ello sólo sería posible si disminuyera la brecha externa y/o si se asegurara suficiente entrada de capitales, tanto para cubrir el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos, como para incrementar de nuevo las reservas internacionales. Empero, será difícil reducir el déficit externo si persiste la apertura externa generalizada y los problemas productivos de la economía. Así, el problema es cómo se asegurará la entrada suficiente de capitales para estabilizar la tasa de interés y evitar devaluaciones.

La economía mexicana ha dejado de atraer montos crecientes de capital. Los elementos que la hicieron posible en los últimos años han desaparecido. El proceso de privatización de empresas públicas llegó a su límite constitucional. Por más Tratado de Libre Comercio, y liberalización y desregulación de la economía, el capital ya no ingresa a los mismos ritmos debido a que el país ya no ofrece los niveles de rentabilidad y crecimiento deseados, ni tampoco las condiciones de pago, dado el creciente déficit de la cuenta corriente. Y ahora, con la devaluación, mucho menos arribarán tales capitales debido al entorno recesivo e inflacionario que se está configurando.

**Reajuste
patrimonial,
deuda externa
y balanza de
pagos**

El gobierno mexicano tendrá que ofrecer mayores atractivos al capital externo para asegurar entradas crecientes del mismo a fin de cubrir el déficit de la cuenta corriente y alcanzar de nuevo la estabilidad monetaria. La carta que le queda es la venta de las últimas empresas públicas significativas y rentables: PEMEX y la Comisión Federal de Electricidad (CFE). Con ello, disminuiría el monto de la deuda pública y se aseguraría la entrada de los capitales que permitieran mantener la apertura de la economía, estabilizar la tasa de interés y evitar una mayor devaluación. Con ello se frenaría el crecimiento de los gastos del servicio de la deuda pública y se evitarían crecientes déficits en las finanzas públicas.

Como se ve, parece que el gobierno estaría dispuesto a comprometer más la soberanía nacional para mantener el equilibrio fiscal y, sobre todo, para no modificar el modelo de economía abierta hoy imperante.

Cambios en la política tributaria

3. En los Criterios Generales se señala que la política tributaria contribuirá al fortalecimiento de los salarios reales, a promover la inversión y el incremento de la productividad y a mejorar el medio ambiente. Las políticas orientadas a ellos se sustentan en la disminución de los impuestos y en los subsidios tributarios para quienes perciban ingresos de hasta por dos salarios mínimos. Con estas medidas se intenta paliar la problemática que enfrentan los asalariados y las empresas ante los estragos de la política neoliberal. Igualmente, tras la devaluación, los empresarios han acentuado sus demandas de disminución de impuestos para mitigar en algo los mayores costos a que se enfrentan.

Aunque dichas políticas terminarán por disminuir la captación tributaria, lo que *complicará más la situación* de las finanzas públicas, en el documento no se explicita cómo se financiará tal sacrificio tributario.

Como se ve, en lugar de encarar de raíz los problemas de los asalariados y de las empresas, el gobierno procede a disminuir los impuestos, lo cual no resuelve los problemas de tales sectores, y sí, en cambio, afecta las finanzas públicas y en consecuencia el financiamiento para gasto

social y de inversión, pues otros rubros se sacrifican ante la mayor carga del servicio de la deuda pública derivada del aumento del tipo de cambio y de la tasa de interés.

El país no cuenta con las condiciones de estabilidad monetaria, ni de crecimiento económico, ni de financiamiento interno y externo que le permitan disminuir la carga tributaria sin comprometer el ajuste fiscal.

4. La declaración que se hace en los Criterios Generales de que el "equilibrio presupuestal implica que la relación deuda/PIB seguirá la trayectoria descendente observada en los últimos años" sólo puede cumplirse con la profundización de la venta de empresas públicas y la disminución del monto de la deuda pública.

Endeudamiento y PBI

Cabe señalar que el monto de la deuda pública interna ha aumentado a raíz de que el gobierno debió acudir a la emisión de valores para contrarrestar el efecto inflacionario que se deriva de la entrada de capitales. A ello hay que sumarle la mayor deuda pública externa, que para 1995 se plantea tendrá un aumento neto de 5.000 millones de dólares. Ello, junto con la devaluación monetaria, incrementará la relación deuda pública/PIB (ya que se disminuye el valor en dólares del PIB). Si en los Criterios se dice que "el endeudamiento externo neto de 5.000 millones de dólares se complementará con la política de deuda interna para no elevar y de preferencia disminuir la deuda pública total neta como proporción del PIB", se comprueba la señalada venta de las únicas empresas estratégicas que quedan. La relación deuda/PIB sólo puede mantenerse (ante un aumento de la deuda pública externa) si se disminuye la deuda pública interna y si se evita que continúen el alza de la tasa de interés y el deslizamiento cambiario. Y esto se hace inalcanzable con la devaluación del 22 de diciembre de 1994, la cual aumenta la tasa de interés y la deuda pública interna.

De proseguir la actual política neoliberal, el monto de la deuda pública interna sólo podrá reducirse con la venta de grandes activos públicos, lo cual además aseguraría una gran entrada de capitales para evitar mayores devaluaciones y presiones sobre la tasa de interés.

5. Se afirma que la "política cambiaria mantendrá la banda de flotación [y que ello] [...] es compatible con la meta de inflación". El problema es que el deslizamiento cambiario en 1994 llevaba una devaluación acumulada de más de 15% hasta el 21 de diciembre, lo cual ya estaba afectando los costos de los insumos y productos importados, así como los costos financieros de los sectores más endeudados, entre los cuales *están el sector público y la banca*. Ahora, con la devaluación y las mayores tasas de interés, aumentarán las presiones sobre las finanzas públicas y de las empresas, todo lo cual *rompe con la meta de inflación y de equilibrio presupuestario para 1995*.

6. Se reitera que se "ampliara la desregulación del sector financiero [...] para disminuir los márgenes de intermediación financiera y así otorgar financiamiento a las empresas en condiciones favorables" y que "este proceso se verá fortalecido en la medida en que la mayor estabilidad macroeconómica propicie la baja de la tasa de interés".

Se recurre a la mayor desregulación y liberalización de la economía para propiciar la competencia que permita disminuir el margen de intermediación financiera. Este podrá disminuir, pero no bajar la tasa de interés pasiva, dados los requerimientos crecientes de capital externo para financiar el déficit externo.

**Desregulación
e inestabilidad
macroeconómica**

Con la liberalización y desregulación del sector financiero no se evitó la devaluación, ni mucho se hizo bajar la tasa de interés. Así como tales políticas son funcionales a la entrada de capitales para la estabilización monetaria, también facilitan su salida cuando cambian las expectativas de la economía nacional; por lo tanto, ahora han llevado a la caída de las reservas internacionales, a la devaluación y al alza de la tasa de interés. Así, la desregulación de la economía no ha propiciado la estabilidad macroeconómica que lleve a la estabilidad monetaria y a la baja de la tasa de interés. Además, el incremento de la desregulación y la liberalización del sector financiero terminará con un mayor predominio de los intermediarios financieros internacionales en el mercado nacional, lo cual se acentúa por

los mayores problemas que encaran las instituciones financieras nacionales.

La devaluación pone al borde de la quiebra a muchas de ellas, tanto por sus grandes pasivos en dólares, como por el aumento de las carteras vencidas que se origina. Muchas tendrán que vender o asociarse con la banca internacional. Tal situación comprometerá la política crediticia y de desarrollo económico nacional, con la consecuente pérdida de soberanía. Por más que se señala que se "fortalecerán los mecanismos de supervisión de los intermediarios", el problema es que los acontecimientos recientes del Banco Unión y del Grupo Havre, entre otros, evidencian la ineficacia de dichos mecanismos de control. Si el gobierno no puede supervisar a los nacionales, mucho menos podrá hacerlo con la banca internacional.

7. En los Criterios se resalta que la "generación de ahorro interno se verá complementada con los flujos de ahorro externo atraídos a nuestro país por las condiciones favorables de su economía". De nueva cuenta se evidencia cómo el modelo económico actual ha descansado en el ahorro externo; también que ha resultado incapaz de aumentar la generación de ahorro interno. La apertura de la economía y la baja productividad y competitividad de la producción nacional han reducido los encadenamientos internos de la esfera productiva, con el consecuente menor crecimiento del ingreso y del ahorro interno.

Además, el creciente déficit comercial externo ha generado una situación de incertidumbre cambiaria que ha atentado contra los depósitos nacionales y ha incentivado la dolarización de la economía, afectando más la intermediación financiera. Ahora, con la devaluación, el clima de incertidumbre y la falta de credibilidad, se ha frenado aún más la entrada de capitales. La economía ya no cuenta con las condiciones de confianza y rentabilidad que hicieron posible la entrada de capitales de los años pasados. Estos llegaron a México por los activos públicos que se vendieron, por los niveles de rentabilidad que ofrecía la Bolsa y por las expectativas de rentabilidad y crecimiento

**Incetidumbre
y política
monetaria**

que despertó el TLC. Esta situación ha cambiado. La economía presenta inestabilidad monetaria, gran déficit de cuenta corriente y disminución de las reservas internacionales; la Bolsa dejó de ser atractiva, y la esfera productiva *no* ofrece condiciones de crecimiento y de rentabilidad atractivas. Todo ello ha frenado el acceso de México al mercado internacional de capitales, y por lo tanto la entrada de capitales –además de propiciar su salida–, lo cual compromete el financiamiento del sector externo. El TLC no se ha traducido en la gran entrada de inversión extranjera directa en el sector manufacturero, como se había anunciado. La que predominaba era la inversión de cartera, y su ingreso en 1994 fue menor que en 1993, además de que el clima de incertidumbre propició una gran salida de estos capitales. ¿Hasta dónde continuará extranjerizándose la economía, con la consecuente pérdida de soberanía, para asegurar el financiamiento del déficit de cuenta corriente?

8. Por último, se nos dice en los Criterios que “las exportaciones serán un elemento importante en la recuperación sostenida de la actividad económica” y que “las importaciones continuarán reflejando el proceso de modernización de la industria nacional”. Los datos reflejados en el déficit de comercio exterior de la industria manufacturera (28.000 millones de dólares en 1993) y el bajo crecimiento de la producción manufacturera evidencian que las exportaciones no se han convertido en motor del crecimiento, y que tampoco las importaciones han impulsado el proceso de modernización generalizado de la industria nacional capaz de revertir el déficit comercial externo. Las exportaciones han crecido porque se importa, es decir, tienen un alto componente importado, por lo cual su efecto positivo en el sector externo y en la producción nacional resulta insignificante.

Si en verdad se quiere proteger la planta productiva –como señala el documento de Criterios– mediante un “sistema de defensa contra prácticas desleales de comercio internacional estableciendo cuotas compensatorias a la importa-

ción de mercancías que lesionan el aparato productivo nacional", tal sistema debería considerar todas las ramas manufactureras, pues todas presentan déficits comerciales externos y problemas de crecimiento.

Todo lo anterior evidencia la gran vulnerabilidad en que se encuentra la economía nacional. No hay condiciones productivas y financieras internas para sustentar una baja inflación, mantener cierto crecimiento del PIB, ni mucho menos para incrementar el empleo y los niveles de vida de la población. Todo depende de la entrada de capitales y de la confianza y rentabilidad que el país ofrezca, y en el actual entorno de crisis de credibilidad de la política económica que se presenta a los inversionistas nacionales y extranjeros, es difícil que los capitales permanezcan en el país o que fluyan otros nuevos, por lo que de mantenerse la actual política neoliberal nos esperan años de crisis y de pérdida de soberanía.

**Vulnerabilidad
y mercado
internacional
de capitales**

El programa de emergencia económica de Ernesto Zedillo: nuevo ajuste fiscal

*Los ajustes fiscales predominantes comprometen el
crecimiento económico y la soberanía nacional*

Por su incapacidad para encarar las repercusiones de la devaluación y el alza de la tasa de interés en las finanzas públicas, el estado se vio obligado a realizar un nuevo ajuste fiscal para evitar mayores presiones crediticias y sobre la oferta monetaria prevaleciente. Para realizar el ajuste fiscal, es decir, para evitar un déficit público creciente, se planea contraer el gasto público.

Al respecto, cabe señalar que lo que está presionando las finanzas públicas son la devaluación, el alza de la tasa de interés y el crecimiento de la deuda pública interna.

Mientras no se incida sobre tales variables ninguna contracción del gasto público permitirá alcanzar de nuevo el saneamiento de las finanzas públicas.

**Balanza de
pagos y
apertura
económica**

Con la disminución del gasto público y la devaluación, el gobierno pretende disminuir el déficit de la cuenta corriente y así evitar mayores presiones sobre el tipo de cambio y la tasa de interés. El problema del déficit externo no es resultado de un exceso de demanda que se corrija con mayor contracción del gasto público. Si la economía no creció en 1993 y el déficit comercial externo fue de 19.000 millones de dólares, es evidente que lo que está detrás de dicho déficit es la política de economía abierta, la competencia desleal y los fuertes rezagos productivos de la economía nacional. Por lo tanto, la mayor contracción del gasto público profundizará los rezagos productivos y afectará más la competitividad de la producción nacional frente a las importaciones, lo que mantendrá latentes las presiones sobre el sector externo y los precios.

*La historia se repite: no se reconocen
los errores del pasado*

De nueva cuenta el país regresa a la política de ajuste de 1982 a 1987, donde predominaron la devaluación y la contracción del gasto, de no pago de interés para realizar el ajuste externo. Dichas medidas generan un ambiente recesivo e inflacionario que perpetúa las presiones sobre las finanzas públicas y hace imposible alcanzar la estabilidad monetaria.

La política contraccionista ha sido una constante desde 1982 hasta la fecha. Un mayor recorte del gasto público acentuará los problemas de acumulación de capital que enfrentan las empresas, lo que profundizará el desempleo y los conflictos sociales que ello entraña. Asimismo, los problemas de las empresas impiden incrementar los impuestos para así realizar el ajuste fiscal.

No se puede recurrir a ajustes que profundicen la recesión y acentúen la inflación, ya que no hay pueblo que lo soporte. La solución más viable que se vislumbra dentro del modelo económico predominante para encarar las presiones sobre el ajuste fiscal, el sector externo y las reservas internacionales, es la profundización del cambio estructural, se-

ñalado en el propio Programa de Emergencia Económica y que también ha sido una constante de la política actual. Ello implica avanzar en la privatización de las empresas públicas, con la consecuente pérdida de soberanía.

La mayor venta de activos públicos, sobre todo si se considera la magnitud de las empresas que quedan (PEMEX y la CFE), no sólo reduciría el monto de la deuda pública, sino que también aseguraría el financiamiento del déficit externo para frenar la devaluación, así como el alza de la tasa de interés y las presiones sobre las finanzas públicas.

Se recurre a ajustes fiscales y patrimoniales permanentes para asegurar el financiamiento del creciente déficit externo y para evitar mayores presiones sobre el tipo de cambio, pero ello propicia prácticas financieras inflacionarias y desestabiliza la moneda y la oferta monetaria.

La economía cae en un constante proceso de privatización y de liberalización para saldar las cuentas públicas y del sector externo y para evitar una mayor inestabilidad monetaria. Se comprometen los activos nacionales y el control de los sectores manufacturero, comercial y financiero, para mantener la economía abierta y la confianza del gran capital, relegándose así los preceptos y principios en que se sustenta todo proyecto nacional. El problema es que no se puede caer permanentemente en ajustes patrimoniales, no sólo por la pérdida de soberanía que ello ocasiona, sino también porque los activos públicos no son infinitos. Al mantenerse la política de economía abierta, proseguirán las presiones sobre el sector externo y las exigencias de financiamiento externo, y el problema es ¿qué se tendrá que vender para atraer capitales una vez que se acaben las empresas públicas? ♦

La ineficacia de la venta de los activos públicos para el financiamiento del déficit externo