

LA CRISIS FINANCIERA EN MÉXICO: LECCIONES PARA CUBA

Roberto Orro Fernández

Además de los ya conocidos y estudiados procesos de reformas en los países de Europa Oriental, reviste gran importancia para Cuba el estudio de las transformaciones que han experimentado las economías de Latinoamérica. En este sentido, creemos que el caso mexicano constituye una experiencia digna de ser considerada. Pretendemos mediante este trabajo analizar brevemente los errores en la política económica de México que provocaron a finales de 1994 una nueva crisis en ese país, así como exponer nuestro punto de vista sobre las enseñanzas que Cuba pudiese extraer de dicha crisis.

¿Por qué podría ser de interés para Cuba el estudio de la crisis del peso mexicano? Un primer elemento a señalar es el interés que desde el punto de vista teórico la crisis despertó en el ámbito académico. El estudio de la crisis del peso mexicano permite corroborar ciertos postulados de la literatura macroeconómica sobre los procesos de apertura económica y al mismo tiempo enriquecer la misma. Recordemos que la teoría aún tiene mucho que decir en lo referente a los mecanismos macroeconómicos que los países inmersos en procesos de liberalización deben adoptar. Por otra parte, la crisis de 1994 en México, debido a su dimensión internacional, nos revela detalles y características importantes del actual panorama económico internacional. Griffith Jones (1996) sintetiza la importancia del estudio del colapso del peso en 1994: “la crisis financiera mexicana que estalló a fines de 1994 no fue única, si bien tuvo características especiales. De allí la posibilidad de que vuelva a repetirse y la necesidad de entenderla a fondo.”

Un segundo elemento que justifica no sólo el estudio de la crisis del peso sino de las reformas en México en general, es que la sociedad mexicana exhibe rasgos característicos de los países que conformaban el antiguo bloque soviético. Una de las peculiaridades importantes del sistema político mexicano es la existencia de un partido de Estado, el Partido Revolucionario Institucional (PRI), que ha conservado el monopolio del poder por más de seis décadas. El poder detentado por el PRI se basa, tal como sucedió en los países socialistas, en el manejo de los sectores de menor nivel cultural, en la creación de ataduras económicas que aseguren la lealtad política de obreros y campesinos, en el control de los medios de información masiva y en la capacidad de conculcar la ley con el objeto de reprimir y controlar a la oposición. En este mismo contexto, hay que destacar la existencia en México de un gigantesco aparato económico estatal, que, además de regular la actividad del sector privado, participa activamente como productor e inversor en sectores claves de la economía. Por otra parte, cabe señalar que la reforma económica mexicana se inició a finales de la pasada década, en los mismos años que marcaron el fin del sistema socialista europeo, lo cual no es una mera coincidencia, sino el resultado del auge que las ideas del libre mercado cobraron en los años ochenta. Por último, quisiéramos mencionar una característica muy importante de México, que inexorablemente estará presente en la Cuba del futuro: su estrecho vínculo económico con los Estados Unidos.

Las reformas económicas en México reflejan el agotamiento del modelo de desarrollo cepalino en el que el gobierno desempeña un rol primordial. La crisis económica de 1982 y la amenaza de total colapso que se

cernió sobre el sistema en general, obligaron al gobierno mexicano a desprenderse de parte del enorme poder político y económico acaparado durante años. El gobierno cubano enfrentó en 1993 una situación similar. Ante el grave deterioro de la economía y la posibilidad de que estallase un conflicto social de imprevisibles consecuencias, el gobierno cubano decidió otorgarle a la iniciativa privada algunos derechos que por años le había negado. Claro está, existen sustanciales diferencias entre las reformas económicas de México y Cuba, debido a que en el México priista el sector privado ha tenido mucho mayor peso que en la Cuba socialista. Pudiera argumentarse también que en México se han efectuado cambios que parecen ser irreversibles, mientras que en Cuba no ha ocurrido así, e incluso se ha experimentado cierto retroceso con respecto a 1993. En realidad, puesto que los exiguos cambios que se han dado en la economía cubana no persiguen transformarla radicalmente, las enseñanzas de la crisis mexicana no tendrían gran relevancia para la Cuba de hoy. El estudio de las reformas en México sólo revestiría interés dentro de los marcos de un proceso dirigido a instaurar en Cuba un régimen de economía de mercado.

De los éxitos y fracasos de México en su proceso de reformas se derivan múltiples vertientes de análisis, pero ahondar en cada una de ellas exigiría un esfuerzo que rebasaría los límites de este trabajo. No obstante, creemos que el análisis de la crisis del peso mexicano es la forma idónea de entender los graves errores en los que México incurrió en el diseño y conducción de la política económica. Como veremos más adelante, el estallido de esta crisis se explica en gran medida por la forma desacertada en que se condujo la liberalización de la cuenta de capitales y la falta de una clara regla que asegurase la disciplina monetaria. Cuba, en un futuro no lejano, también deberá encarar el reto de construir un entorno macroeconómico que garantice la transformación exitosa de su economía, así como su plena inserción en el nuevo y dinámico sistema económico mundial. Sobre este último aspecto hay que destacar que la apertura económica no sólo ofrece ventajas; son múltiples los riesgos y externalidades negativas a los que se expone un país que abre sus fronteras económicas.

El trabajo está estructurado como sigue. Destinamos un primer capítulo a describir someramente la evolución de la economía mexicana a partir de la segunda mitad del presente siglo. En un segundo capítulo examinamos el período salinista, mismo en el que se enmarca la crisis del peso mexicano. En el capítulo tres se analiza la conveniencia de implantar en Cuba un consejo monetario en una primera etapa de economía de mercado. Finalmente presentamos las conclusiones.

LA ECONOMÍA MEXICANA 1950-1988

Para una mejor descripción de la evolución de la economía mexicana durante la segunda mitad de este siglo, consideramos conveniente distinguir tres grandes períodos.

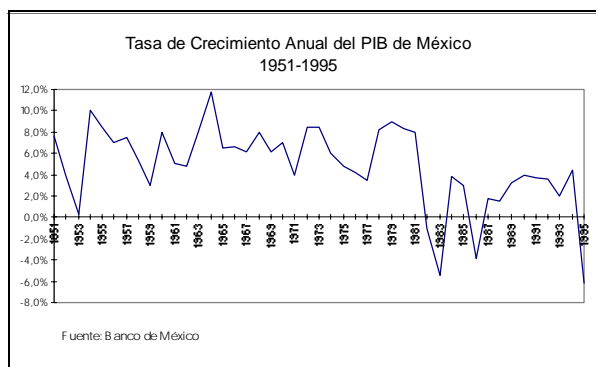
1950-1970

A partir de la década de 1950, México adoptó una estrategia de desarrollo hacia adentro sustentada en el proteccionismo comercial y en una significativa presencia del sector estatal en la economía. Durante estos años la economía mexicana creció sostenidamente a una tasa promedio de 6 % mientras que la inflación osciló entre el 5 y 6%. Ahora bien, pese a que las cifras macroeconómicas mostraban una economía sólida y floreciente, paulatinamente se fueron acentuando las deformaciones y distorsiones que conducirían a la crisis de los años 80. El incremento de la producción y el empleo se dan en los marcos de una estructura monopólica e ineficiente, que favoreció una alta concentración del ingreso y fomentó una nociva alianza entre los grandes grupos empresariales y la clase política gobernante.

1970-1982

Durante el sexenio de Luis Echeverría (1970-1976) el modelo de sustitución de importaciones comienza a dar claros signos de agotamiento y sólo elementos de carácter coyuntural permitieron postergar el estallido de la crisis económica. El comportamiento de la tasa de crecimiento es similar al del período anterior, pero la inflación llegó a registrar cifras de dos dígitos. Ello se debió en gran medida a que los recursos crediticios provenientes del exterior no bastaban para financiar las ambiciosas metas industriales que México se había trazado, por lo que las autoridades recurrieron a la emisión de dinero como vía de financiamien-

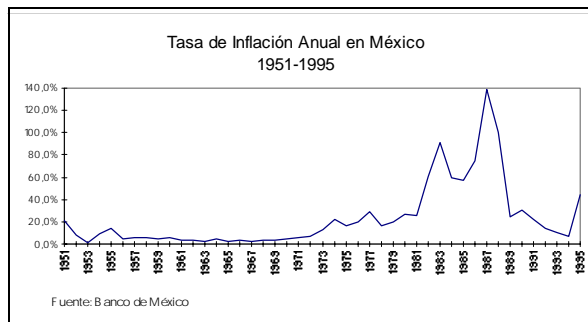
to del déficit presupuestario. La consiguiente presión sobre el tipo de cambio no se hizo esperar y, en 1972, el gobierno de Echeverría se vio forzado a ponerle fin a más de 20 años de estabilidad cambiaria en los cuales el dólar se cotizó a 12.50 pesos. Durante 1976-1982, la inflación promedio anual fue muy similar a la del anterior sexenio. Gracias al descubrimiento de importantes yacimientos petrolíferos en Campeche y a las facilidades para la obtención de créditos en el exterior, el presidente José López Portillo pudo sostener la política de desarrollo industrial, pero fue incapaz de controlar la inflación. Este último aspecto, aunado a una coyuntura internacional adversa, provocó que en 1982 se desatara una de las peores crisis económicas en la historia de México.



1982-1988

En este sexenio, en el cual la presidencia de la república fue ocupada por Miguel de la Madrid, se inició el proceso de transformación de la economía mexicana. La necesidad perentoria de restablecer los principales equilibrios macroeconómicos relegó a un segundo plano las políticas de desarrollo a mediano y largo plazo, destacando el significativo recorte al gasto público y el inicio de la eliminación de las tarifas arancelarias. Sin embargo, estas medidas no llegaron a conformar un verdadero plan de reformas económicas; más bien constituían una especie de paliativo a la crítica situación que el país vivía. Durante este período la sociedad mexicana hubo de sufrir la coexistencia de la recesión y la inflación, siendo esta última retroalimentada por la continua revisión de los contratos laborales. A lo largo de todo este sexenio persistió la lucha entre los grupos élites de la sociedad mexicana en torno al rumbo que la economía y el país en general deberían tomar. Finalmente, la balan-

za a se inclinó a favor de los partidarios de la apertura económica y la privatización a gran escala. Es así como, en 1988, Miguel de la Madrid designó como su sucesor en la presidencia a un joven de apenas 39 años, miembro de la pujante tecnocracia educada en universidades norteamericanas: Carlos Salinas de Gortari.



REFORMAS ECONÓMICAS Y CRISIS EN MÉXICO

Con la llegada de Carlos Salinas de Gortari a la presidencia de México en 1988 el país le enviaba al mundo una clara señal de que una radical reforma económica se pondría inmediatamente en marcha. Una de las primeras medidas del nuevo gobierno fue la renegociación de la deuda externa, condición indispensable para oxigenar la maltrecha economía mexicana y garantizar el retorno del país a los mercados de crédito internacionales. En efecto, México logró posponer una parte considerable de los pagos de su deuda externa y disminuir el monto global de la misma, dando así un importante paso en la creación de un clima de estabilidad económica que sirviese de base para una reforma a gran escala. Por otra parte, la privatización de importantes empresas como Teléfonos de México, Mexicana de Aviación y de la banca, nacionalizada por el gobierno de López Portillo en 1982, dotaron al gobierno de Salinas de Gortari de un monto de recursos considerable con el que asegurar el equilibrio de las finanzas públicas.

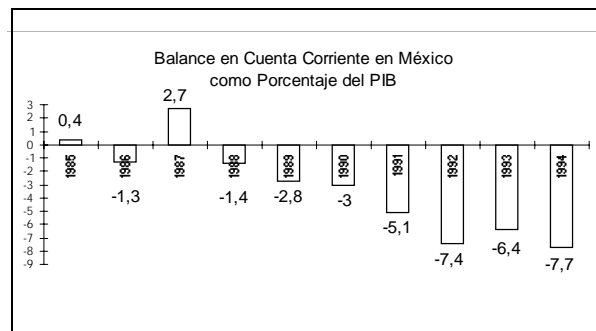
Otro de los puntos singulares del programa económico de Salinas era la firma de un tratado de libre comercio (TLC) con Estados Unidos y Canadá. Esto era sin lugar a dudas un paso trascendental en la historia de México, pues se pretendía enlazar la econo-

mía mexicana a la del país que no sólo es la primera potencia económica mundial y el principal socio económico de México, sino también su añejo antagonista. Pese a las reservas con que no pocos mexicanos acogieron la idea del TLC, Salinas y su gabinete desarrollaron un intenso cabildeo en Estados Unidos con el fin de asegurar el apoyo político necesario para la firma de dicho tratado. Finalmente, el tratado fue aprobado por el Congreso de los Estados Unidos a finales de 1993, generando una verdadera euforia en los círculos gobernantes mexicanos. Sin embargo, pese a las indiscutibles ventajas que el libre comercio con Estados Unidos pudiera brindar a México, el TLC no ha sido el poderoso motor de desarrollo y apertura que muchos esperaban. De hecho, el TLC fomentó en los círculos financieros internacionales erróneas expectativas acerca de las posibilidades de la economía mexicana, expectativas que contribuyeron a que en 1994 estallara otra nueva crisis del peso mexicano.

En lo que atañe a la política monetaria, ésta se mantuvo dentro de las pautas establecidas a finales del gobierno de Miguel de la Madrid. En 1987, los líderes empresariales y del sector obrero habían acordado con el gobierno—mediante lo que se denominó Pacto de Solidaridad Económica—trabajar mancomunadamente con el propósito de abatir la inflación. Entre los puntos principales de este acuerdo se encontraban: el establecimiento por parte del Banco de México de una política monetaria restrictiva, la creación de contratos salariales basados en las expectativas inflacionarias y no en la inflación pasada y el establecimiento de un mecanismo de revisión y control de precios dirigido a evitar el alza en el costo de los insumos primarios. En efecto, en un corto lapso se logró contener la inflación, lo cual coadyuvó a crear las condiciones para que el gobierno de Salinas pusiera en marcha su trascendental plan de reformas.

El mantener bajos niveles de inflación fue uno de los objetivos primordiales del gobierno de Salinas y para ello se decidió establecer un régimen cambiario de deslizamiento controlado, que brindase la posibilidad de utilizar el tipo de cambio como ancla nominal. Como es característico en estos casos, la moneda mexicana experimentó una progresiva apreciación

real. Dicha apreciación se agudizó debido a las voluminosas entradas de capital extranjero, factor que permitió financiar el sostenido déficit en cuenta corriente durante el sexenio. En lo tocante a este último aspecto, el gobierno sostenía la idea de que el déficit no era otra cosa que el resultado del flujo positivo de capital extranjero. Si los inversionistas acudían a México era porque el país brindaba condiciones reales para la obtención de jugosos márgenes de ganancia; el gobierno no puede disponer de mejor información que la que los inversionistas poseen y por ende carecía de sentido cualquier intento de intervención estatal en el mercado de capitales. Esta percepción dogmática e ingenua de la realidad omitía el hecho de que los mercados de capitales, como cualquier otro mercado, adolecen de fallas e imperfecciones que demandan la acción interventora del estado.



La literatura macroeconómica moderna ha abordado el problema de las imperfecciones en los mercados financieros internacionales. Como resultado de estas fallas se produce una asignación ineficiente de recursos, que, en la mayoría de los casos, perjudica principalmente al país receptor de capitales foráneos. Así, de no tomarse ciertas medidas regulativas que incentiven a los inversionistas a evaluar correctamente los fundamentos económicos, es muy probable que se revierta bruscamente la tendencia positiva en los flujos provenientes del exterior.

Uno de los elementos que explica el auge y la caída en los mercados de capitales modernos es que los inversionistas se lanzan a los mercados emergentes movidos por el afán de no quedarse “rezagados,” relegando a un segundo plano los fundamentos económicos que deberían justificar la inversión.

Cuando un inversionista observa que una importante cantidad de recursos fluye hacia determinado país, lo más normal es que desee incorporarse al colectivo de inversores. De no hacerlo, el mercado podría castigarlo por haber desechado una gran oportunidad, mientras que de producirse algún acontecimiento que ponga en peligro su inversión, es altamente probable que alguna operación de rescate se lleve a cabo.¹ Por otra parte, los inversionistas suelen reaccionar ante cualquier mala noticia, por pequeña que ésta sea, retirando inmediatamente su capital para reubicarlo en algún mercado más seguro. Como la información detallada puede ser extremadamente cara, la mejor opción para el inversionista es *escapar*. Algunos especialistas señalan que existe una especie de *trade-off* entre diversificación e información; es decir, mientras más diversificado sea un inversionista se sentirá menos estimulado a obtener información de calidad.

La retirada repentina de capitales no sería tan peligrosa si la economía pudiese desplazarse rápidamente hacia el nuevo punto de equilibrio, aunque éste fuese inferior desde todo punto de vista. La reversión brusca en el flujo de capitales genera una secuela de incertidumbre y volatilidad que conduce a la economía a un punto de equilibrio inferior al que sus fundamentos económicos le permitirían alcanzar, todo esto luego de un costosísimo período de ajuste. En México, las autoridades económicas soslayaron el hecho de que la transición de la economía de un alto déficit en cuenta corriente a un bajo déficit, luego de revertirse el flujo de capitales, va acompañada de altos costos económicos.

El cierre de un gran número de fábricas durante el gobierno de Salinas fue motivo de preocupación para muchos economistas, mas el gobierno siempre defendió su postura argumentando que sólo habían quebrado las empresas ineficientes, aquéllas incapaces de resistir la competencia externa. La crisis del 94 de-

mostró que la mencionada ineficiencia era en gran medida el resultado de una moneda altamente sobrevaluada. Una simple interpretación de la teoría del equilibrio general sugeriría que las plantas cerradas podrían otra vez reiniciar su producción, pues la devaluación desestimula el consumo de productos importados. Sin embargo, la realidad es muy distinta. Una vez que una fábrica cierra deberá enfrentar costos y barreras de reentrada que obstaculizarán enormemente su reinserción en el mercado.

Otro gran problema de la transición hacia un nuevo equilibrio consiste en que parte de los proyectos de inversión no se ha completado al desatarse el éxodo de capitales. Algunos de estos proyectos quedarán definitivamente interrumpidos, ya sea porque no pueden acomodarse al alza en las tasas de interés o porque descansan en altos niveles de consumo, típicos de períodos de bonanza económica.

En el caso particular de México, la liberalización de la cuenta de capitales coincidió con el proceso de reprivatización de los bancos y con la abrogación de algunos de los controles que regulaban la actividad financiera.² Es conveniente recordar que las fuertes restricciones financieras que enfrentó México a lo largo de la década de los ochenta le impidieron al país acceder a las nuevas tecnologías financieras desarrolladas en esa misma década. 1990 marcó el retorno de México a los mercados financieros internacionales, y pese al optimismo que este acontecimiento despertó en los círculos empresariales y financieros tanto en México como en el exterior, debió haber quedado claro que México distaba enormemente de contar con las condiciones necesarias para acometer una radical reforma financiera.

La labor de la banca mexicana como intermediador financiero fue lamentable. Los bancos comerciales no supieron canalizar correctamente los considerables

1. Los hechos le dieron la razón a todos aquellos inversionistas que actuaron bajo la creencia de que en caso de crisis alguna operación de rescate sería llevada a cabo. El "generoso" paquete de ayuda organizado por los Estados Unidos estuvo destinado a asegurar el pago de la deuda contraída por el gobierno mexicano con inversionistas norteamericanos.

2. El proceso de liberalización bancaria se inició en 1989 con la eliminación gradual del encaje legal, continuó a finales de ese mismo año con la autorización a los bancos de determinar libremente las tasas de interés y concluyó en 1991 con la venta de los bancos al sector privado.

montos de recursos provenientes del exterior ni los excedentes que la desregulación bancaria les reportó. Durante el período 1990-1993 el sector privado mexicano recibió créditos del extranjero por un monto de 22,000 millones de dólares (Griffith Jones, 1996), de los cuales dos tercios representaron transacciones interbancarias que incluían depósitos denominados en dólares. Les correspondía a los bancos la tarea de colocar eficientemente tales recursos, mas la falta de personal calificado y de organización les impidió evaluar correctamente los créditos y otros riesgos de mercado. Así, lejos de estimular la inversión productiva, los bancos invirtieron grandes sumas de dinero en el otorgamiento de créditos destinados a la compra de bienes de consumo. Durante el período 1987-1994 el crecimiento en términos reales del crédito para consumo fue de 457.7 %, mientras que el crédito para la compra de casas creció en 966.4 %. En contraste, los créditos otorgados a la industria manufacturera sólo crecieron en un 130.6 % (Ramírez de la O, 1996). Esta expansión desenfrenada del crédito explica en gran medida la drástica caída del ahorro interno en México durante el sexenio anterior.

El gobierno, por su parte, no tomó las medidas pertinentes para supervisar la gestión de los bancos, pues este tipo de controles se consideraba ajeno al esquema neoliberal implantado en México. También se pasó por alto el hecho de que una elevada proporción del capital que entraba a México venía como inversión de cartera, lo cual entraña mayores riesgos para el sistema de intermediación financiera. En 1994, cuando en el ámbito económico mexicano aparecieron alarmantes indicios de crisis, los bancos continuaron invirtiendo principalmente en créditos de baja calidad dirigidos a financiar el consumo privado. Para empeorar las cosas, al estallar la crisis, los bancos intentaron traspasar íntegramente a sus deudores los incrementos en sus pasivos por concepto de deuda con instituciones extranjeras. Empero, este comportamiento abusivo y miope sólo logró retrasar la salida de México de la crisis y colocó a la banca al borde de la quiebra generalizada, situación de la cual sólo se ha salvado gracias a una muy controvertida y cuestionada ayuda gubernamental.

1994: SE DESATA UNA NUEVA CRISIS ECONÓMICA EN MÉXICO

En febrero de 1994 el nivel de las reservas en divisas del Banco de México había llegado a la cifra de 29,200 millones de dólares. Pese al levantamiento armado ocurrido en Chiapas en la víspera de año nuevo, México seguía siendo considerado por los inversionistas como un lugar atractivo donde invertir. Además, la firma del Tratado de Libre Comercio había generado expectativas muy positivas sobre el futuro de la economía mexicana.

Sin embargo, al igual que en 1982, una nefasta combinación de factores de diversa índole provocó que el interés de los inversionistas extranjeros por México decreciera ostensiblemente. En febrero de 1994, la Reserva Federal de los Estados Unidos optó por elevar las tasas de interés de los instrumentos del tesoro estadounidense, disminuyendo así el diferencial entre los pagarés del tesoro estadounidense y mexicano. Aunque la política de la Reserva Federal norteamericana ejerció cierto impacto negativo en la economía mexicana, lo peor estaba por llegar. El 23 de Marzo de 1994 el mundo recibió con estupor la noticia del asesinato de Luis Donaldo Colosio, candidato a la presidencia de México por el PRI. Fue tal la incertidumbre ocasionada por este dramático acontecimiento que en menos de un mes las reservas en divisas cayeron en casi 11,000 millones de dólares. De esta forma, México, el país elogiado por el Fondo Monetario Internacional y considerado por muchos como el paradigma de las reformas económicas, comenzaba a perder su atractivo para los inversionistas extranjeros y las ilusiones de muchos mexicanos empezaron a desvanecerse.

La fuerte caída en las reservas en divisas entrañó un serio dilema para el gobierno mexicano. Era evidente a todas luces la necesidad de reorientar, al menos parcialmente, la actual política económica, pues de lo contrario el país se encaminaría indefectiblemente hacia una nueva crisis. El problema principal estribaba en qué medidas adoptar y cómo llevarlas a cabo. Cabe mencionar que desde antes del asesinato de Colosio existían ya algunas fisuras en el gabinete económico mexicano, fisuras que hacían más difícil la toma de decisiones cruciales. Algunos de los miembros del

gabinete abogaban por restringir la oferta monetaria, con la finalidad de elevar la tasas de interés, desalentar el éxodo de capitales y frenar las especulaciones en contra del peso. Otros miembros consideraban que era inadmisibles seguir sacrificando el crecimiento del país, y proponían una devaluación con miras a incrementar la competitividad del peso y a estimular las exportaciones.

Al margen del grado de validez de cada una de estas posturas, lo relevante es que el gobierno mexicano optó finalmente por una política plagada de incongruencias. Indudablemente, el gobierno de Salinas sucumbió ante la presión que significaba la proximidad de las elecciones presidenciales, y en 1994 decidió ampliar el crédito gubernamental a los bancos privados,³ manteniendo a su vez intacta la banda cambiaria. Las autoridades mexicanas consideraban que la salida de capitales era un problema temporal motivado por una incertidumbre política que desaparecería con un nuevo triunfo del PRI en las elecciones presidenciales de agosto de ese mismo año. De hecho, las autoridades monetarias mexicanas optaron por esterilizar el impacto monetario de las salidas de reservas del país, provocando que la base monetaria y el crédito interno se elevaran a la par que disminuían las reservas en divisas. Obviamente, una medida de esta índole era incompatible con el objetivo de mantener el valor del peso dentro de los límites anunciados para la banda cambiaria.

El deterioro en la cuenta de capitales se mantuvo durante casi todo el resto de 1994, con la excepción del ligero repunte observado luego de las elecciones de agosto, en las que el candidato del PRI, Ernesto Zedillo, resultó vencedor. En septiembre, un nuevo asesinato ensombreció el panorama político mexicano. Esta vez la víctima fue José Francisco Ruiz Massieu, secretario general del PRI. A partir de ese instante se aceleró la fuga de capitales hasta que finalmente, el

20 de Diciembre de 1994, las autoridades mexicanas se vieron forzadas a ampliar la banda cambiaria en un 15 %.

Lo que siguió después es una historia bastante conocida. La ampliación de la banda provocó una masiva salida de capitales y el gobierno tuvo que dejar flotar el peso. No queremos detenernos a evaluar el desempeño de las autoridades durante los críticos días de diciembre, mismo que ha sido objeto de críticas tanto dentro como fuera de México. Lo relevante en este caso es la incongruencia entre sí de los objetivos perseguidos por el gobierno mexicano. Si el objetivo primario era el mantenimiento de la paridad cambiaria, ¿por qué se decidió entonces expandir la base monetaria? ¿por qué, luego del asesinato de Colosio, el Banco de México no restringió la oferta monetaria?

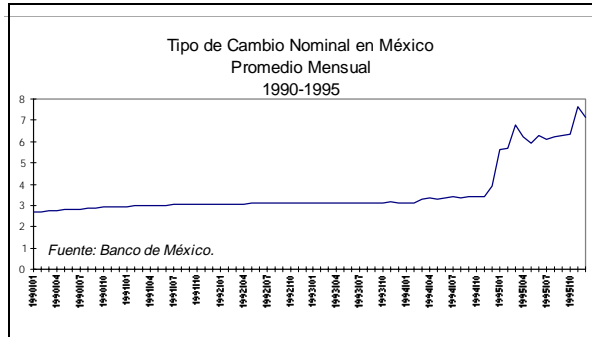
La respuesta a las anteriores preguntas se encuentra en móviles de tipo político e incluso personal. A la reducción de la oferta monetaria siempre le sucede un período de recesión y desempleo, aunque la duración del mismo es variable (en dependencia de ciertos factores estructurales). El gobierno de Salinas no podía darse el lujo de poner en riesgo el triunfo de su partido en las elecciones de agosto, máxime cuando todo indicaba que la contienda electoral sería extremadamente reñida.⁴ Por otra parte, Salinas, al igual que otros miembros de su gabinete, tampoco quería comprometer su imagen de moderno político neoliberal, y por ello no quiso llevar a cabo una devaluación que rememorase las épocas “revolucionarias” de Echeverría y López Portillo.

Con el fin de frenar los ataques al peso e infundir confianza en los inversionistas, el gobierno de Zedillo decidió restringir la oferta monetaria y mantuvo la flotación del peso; pero el nerviosismo y la incertidumbre estuvieron presentes en los mercados financieros mexicanos a lo largo de todo 1995. Aun en oc-

3. Este flujo alcanzó el 4 % del PIB, más no fue contabilizado en el déficit fiscal porque los préstamos fueron clasificados como adquisición de activos por el gobierno (Barro, 1996).

4. En anteriores sexenios las devaluaciones solían ocurrir al final de los mismos, pues el presidente saliente sabía que nada podía obstaculizar el camino a la presidencia de la persona que él mismo había elegido como su sucesor. En 1994, el panorama político de México había cambiado notablemente y resultaba prácticamente imposible imponer un presidente. De haberse producido una devaluación antes de agosto de 1994, es muy probable que Zedillo no hubiese ganado las elecciones.

tubre de ese mismo año, cuando daba la impresión de que la calma ya había retornado a los mercados, el peso experimentó una brusca depreciación de más de un 20 %. Bastó el simple rumor de que el ejército asumiría el control de la nación para que el pánico cundiese en los mercados financieros.



El comportamiento de los principales indicadores financieros en México durante 1995 puso de manifiesto cuán costosa puede ser la falta de credibilidad. La ayuda otorgada por los Estados Unidos y la restricción de la oferta monetaria, con la consiguiente elevación de la tasa de interés, no bastaron para recuperar la credibilidad perdida en diciembre del 94 y los mexicanos tuvieron que afrontar un largo y costoso período de ajuste. Pedro Aspe (1993) señaló: “La credibilidad no es un regalo, hay que ganarla, hay que construirla paso a paso, apoyada por los hechos y la consistencia.” Las palabras de Aspe son ciertas; pero habría que agregar que la credibilidad no puede cimentarse en el hecho de que un egresado del MIT ocupe la cartera de Hacienda. La credibilidad ha de alcanzarse mediante leyes e instituciones sólidas que garanticen la disciplina monetaria y la irreversibilidad del proceso de reformas. Argentina brinda un buen ejemplo al respecto. La economía argentina resistió exitosamente en 1995 el “efecto tequila” generado por la crisis mexicana. Ello se debió en gran medida a que en ese país funciona un consejo monetario, que garantiza que la base monetaria esté plenamente respaldada por las reservas en divisas.

FACTORES QUE SUGIEREN LA IMPLANTACIÓN DE UN CONSEJO MONETARIO EN CUBA

La política monetaria sigue siendo una de las áreas más fascinantes y controvertidas de la macroecono-

mía. Para muchos economistas el dinero es uno de los más útiles instrumentos de los cuales disponen los gobiernos para impulsar el crecimiento económico y atenuar el impacto sobre la economía de los fenómenos aleatorios adversos. Otros economistas defienden con vehemencia la idea de que la principal misión de los bancos centrales es controlar las variables nominales y asegurar así un ambiente estable en el cual el sector privado pueda actuar eficientemente. Nuestro punto de vista personal es que si bien una política monetaria activa puede rendir frutos, sobre todo en el corto plazo, sus costos superan con creces las ventajas que la misma pueda acarrear.

Un consejo monetario constituye una vía eficaz para dotar a la economía de un sano entorno en el cual el sector privado pueda desenvolverse eficientemente. El consejo monetario es una institución independiente del gobierno que tiene a su cargo la emisión de la moneda nacional, cuya convertibilidad en una moneda extranjera específica a un tipo de cambio fijo está plenamente garantizada. Para hacer este compromiso creíble, la base monetaria del país en cuestión ha de ser igual al monto de reservas en moneda extranjera. De este modo, la cantidad de dinero doméstico crece (decrece) en la misma medida en que aumentan (disminuyen) las reservas en moneda extranjera. El consejo monetario ha sido implantado con éxito en Argentina, Singapur, Hong Kong y Estonia, y somos del criterio que Cuba debería adoptar un sistema similar durante su etapa de transición a una economía de mercado. A continuación, abundaremos en los factores que soportan nuestra afirmación.

La urgente necesidad de ganar credibilidad

Luego de casi cuatro décadas de economía planificada y de autoritarismo político la imagen de Cuba ante la comunidad internacional ha quedado seriamente dañada. Cuba sigue siendo considerado un país de alto riesgo para invertir y no le será fácil rebasar esta condición. Incluso, elecciones limpias y democráticas no conllevarán automáticamente una ganancia sustancial en credibilidad y el fantasma de la incertidumbre seguirá gravitando sobre la sociedad cubana. Para obtener credibilidad se requiere de medidas radicales y de la conformación de instituciones

que garanticen la irreversibilidad del proceso de reformas.

Como demuestra la experiencia mexicana, mientras el gobierno conserve poderes discrecionales sobre la emisión de dinero, la economía seguirá siendo un rehén de los intereses políticos. En contraste, un consejo monetario constituye una eficaz vía para ganar credibilidad. Un consejo monetario estimularía la disciplina fiscal y coadyuvaría a la formación de un clima político de respeto y tolerancia. Desaparecería la posibilidad de que ciertas personas o grupos manipulen la emisión de dinero para beneficio propio y se le enviaría al mundo una clara señal de que en Cuba no habrá espacio para las engañosas políticas inflacionarias que tanto daño han hecho a las economías latinoamericanas.

El dualismo monetario existente en Cuba

A partir de la despenalización de la tenencia de divisas, ocurrida en 1993, el dólar se ha convertido en un importante medio de pago y en la principal unidad de cuenta de la economía cubana. Existe en Cuba una red comercial estatal totalmente dolarizada y el uso de la moneda estadounidense se ha expandido considerablemente en el ámbito de las economías familiares y los pequeños negocios privados. La mayor parte de estos negocios vende sus productos directamente en dólares, pero todos, *sin excepción alguna*, emplean el dólar como unidad de cuenta. Los alquileres de casas y autos, la venta de servicios y productos derivados del trabajo por cuenta propia e incluso la venta de productos robados o malversados—algo muy común en Cuba—son transacciones en las que se utiliza el dólar como unidad de cuenta, al margen de que en no pocas ocasiones el peso cubano funge como medio de pago. Así, de implantarse en Cuba un consejo monetario, no se estaría dolarizando la economía, sólo se aseguraría la continuidad de un proceso nacido hace tiempo.

Cuba es un país de economía abierta

Desde la época colonial, Cuba se ha caracterizado por contar con una economía abierta, y su crecimiento se ha sustentado en el desarrollo de determinados renglones de exportación. Hay que reconocer que la reorientación de la economía cubana le ha concedido un mayor peso a los sectores en los que Cuba tiene

mayores ventajas comparativas. Desde 1991 Cuba ha fortalecido sus lazos económicos con los países de Europa Occidental, y, en la actualidad, el gobierno cubano basa gran parte de sus decisiones en señales provenientes del mercado mundial capitalista y no, como ocurría anteriormente, en arcaicos criterios de industrialización procedentes de Moscú.

El hecho de que el motor impulsor de la economía cubana se localice en los sectores exportables contrarrestaría algunas de las desventajas derivadas de un consejo monetario. En una pequeña economía abierta, en la cual el precio de gran parte de los bienes producidos está determinado en el mercado mundial, resulta mucho más difícil que la elevación del precio de los bienes no comerciables (fenómeno típico de los períodos de auge económico) provoque una apreciación de la moneda en términos reales.

Cuba debe y puede basar su desarrollo futuro en el avance tecnológico

Cuba cuenta sin lugar a dudas con un gran capital humano y es por ello que debe alcanzar la competitividad mediante la innovación y el cambio tecnológico y no a través de salarios deprimidos y miserables. Existe en Cuba un numeroso y capacitado grupo de profesionales, muchos de ellos formados en universidades del extinto bloque soviético; el nivel medio educacional del cubano es de los más altos en el continente y los obreros cubanos, pese a la baja calidad del capital que emplean en el proceso productivo, tienen un buen nivel de capacitación. A todo esto habría que sumarle la gran cantidad de profesionales que viven y laboran fuera del país, cuya capacidad y talento han sido puestos a prueba exitosamente.

¿Qué ventajas podría acarrearle a Cuba, sobre todo en el largo plazo, el sustentar su crecimiento en una competitividad erigida sobre el bajo costo de la fuerza de trabajo? Es común escuchar el argumento de que mediante una devaluación se le puede imprimir mayor competitividad a la moneda, lo cual a su vez redundaría en el crecimiento de las exportaciones, la producción y el empleo. En realidad, la devaluación es un instrumento al servicio de ciertos grupos de poder, destinado a perpetuar su hegemonía social, política y económica.

La colocación de productos baratos en los mercados mundiales, basada en los bajos salarios pagados, difícilmente puede sostenerse en el largo plazo. Los empresarios pierden el estímulo para desarrollar nuevos y mejores productos y su única preocupación consiste en presionar al gobierno para que mantenga los salarios deprimidos. Claro está, ninguna economía puede tolerar por mucho tiempo continuas devaluaciones. Por otro lado, existe importante evidencia empírica de que los países que gozan de economías sanas y sistemas políticos democráticos han cimentado su crecimiento económico en la innovación, en el constante desplazamiento de su función de producción. El crecimiento basado en espectaculares superávits comerciales no es sostenible por mucho tiempo y es causa de desequilibrios y distorsiones que más tarde o más temprano emergerán, con su consecuente impacto negativo en la economía y en la sociedad en general.

La no existencia en Cuba de organizaciones sindicales autónomas

No existen actualmente en Cuba sindicatos libres y autónomos y es poco probable que durante los primeros años de transición económica germinen y se desarrollen genuinas organizaciones sindicales. Este es un elemento que los gestores de la política económica habrán de tener en cuenta, pues las revisiones salariales promovidas por los sindicatos y algunas rigideces que les son inherentes son factores que tienden a estimular la inercia inflacionaria. Como se ha observado en México, y también en Argentina, uno de los mayores obstáculos que enfrenta una política monetaria restrictiva es la resistencia de los sindicatos a adaptarse a la misma, lo cual tiende a estimular la recesión y el desempleo.

En el caso de Cuba, durante su verdadera transición hacia una economía de mercado, no existirán sindicatos organizados, capaces de ejercer presiones significativas sobre los salarios. Esto tiene dos importantes implicaciones. En primer lugar, una disminución de la oferta monetaria no tendría por qué afectar fuertemente el empleo, tal como ha ocurrido en otros países. Ahora bien, de quedar abierta la posibilidad de que las autoridades manejen la emisión de dinero discrecionalmente, los sectores políticos y empresariales más poderosos estarían en una posición francamente

ventajosa con respecto al resto de la sociedad, pues contarían con la capacidad de presionar y asegurar que la política económica tome el curso más conveniente a sus propios intereses. Este último aspecto pudiera dañar seriamente los intentos de Cuba de crear las bases de una sociedad democrática.

CONCLUSIONES

La crisis del peso mexicano demostró la validez de los postulados teóricos que alertan sobre la necesidad de regular el mercado de capitales. La vulnerabilidad mostrada por la economía mexicana ante la caída significativa en los flujos de capital foráneo puso en tela de juicio el punto de vista de que la economía puede transitar suavemente de una situación de alto déficit externo a una situación de bajo déficit. Cuba, como todo país que intenta dejar atrás el subdesarrollo, tendrá que depender también del ahorro externo y, por ende, convivir con déficits en la cuenta corriente. En este sentido, una de los retos que habrán de encarar los gestores de la política económica en Cuba, será el de diseñar un adecuado mecanismo de control sobre la entrada de capitales foráneos, con miras a asegurar la colocación eficiente de los capitales y a minimizar la probabilidad de que se produzca una retirada masiva de éstos. Sería interesante estudiar la experiencia chilena en materia de regulación de los flujos de capital extranjero. La economía chilena es una de las más vigorosas del continente y parte de este éxito se debe a la existencia de un eficaz mecanismo de control a la entrada de capitales.

Con respecto a la política monetaria, reiteramos la idea de que el sistema monetario cubano debería funcionar como un consejo monetario. Creemos que esta sería la vía más apropiada para garantizar una transición exitosa de Cuba tanto en el plano político como económico. Una de las lecciones de la crisis mexicana es que la política monetaria discrecional puede concederle demasiado espacio a la intervención del gobierno. Debido a ciertas especificidades de la economía cubana, las desventajas asociadas a la implantación de un consejo monetario en Cuba serían mínimas, y es por ello que el país no debería desperdiciar la oportunidad de sentar las bases de un crecimiento económico estable y equilibrado.

BIBLIOGRAFÍA

- Aninat, Eduardo; Larraín, Christian. 1996; "Flujos de capitales: lecciones a partir de la experiencia chilena," *Revista de la Cepal*, N° 60.
- Aspe, Pedro. 1993; *Economic Transformation the Mexican Way*, Cambridge, MIT Press.
- Barro, Robert. 1996; *Getting It Right*, Cambridge, MIT Press.
- Cabarrouy, Evaldo. 1995; *Crisis y reformas económicas en Cuba*, Serie de temas diversos de Economía, N° 26, Unidad de Investigaciones Económicas, Universidad de Puerto Rico.
- Calderón, Angel. 1996; *Determinantes de la caída del ahorro privado en México*, Centro de Estudios Económicos del Colegio de México.
- Carranza, J. 1993; "Cuba: los retos de la economía," *Cuadernos de Nuestra América*, vol IX, N° 19.
- Casanova, A. 1994; "The Cuban economy: Reality and perspectives," *Granma International* (4 de enero).
- Castañeda, Gonzalo. 1994; *La economía mexicana: un enfoque analítico*, Limusa, 1994.
- Griffith-Jones, Stephanie. 1996; "La crisis del peso mexicano," *Revista de la Cepal*, N° 60.
- Huerta, Arturo. 1995; *Causas y remedios de la crisis mexicana*, México, D.F., Diana.
- Mansell, Catherine. 1992; *Las nuevas finanzas en México*, México, Editorial Milenio.
- Osband, Kent; Villanueva, Delano. 1993; *Independent Currency Authorities*, Washington, International Monetary Fund.
- Ramírez de la O, Rogelio. 1996; "The mexican peso crisis and recession of 1994-1995: preventable then, avoidable in the future?," en *The mexican peso crisis* por Riordan Rioett, Boulder, Lynne Rienner Publishers.
- Ritter, Archibald. 1995; "La dualidad del tipo de cambio en la economía cubana de los noventa," *Revista de la CEPAL*, N° 57.
- Villarreal, René. 1988; *México 2010, de la industrialización tardía a la reestructuración industrial*, México, Diana.