

Crisis, consumismo, dolarización

David Ibarra

Presidente del Comité
Editorial ECONOMÍAunam
<dibarra@prodigy.net.mx>

Introducción

Sin el menor atisbo de duda, el modo de manejar la economía se ha alterado no sólo en términos de avances y afinamientos técnicos, sino en la sustancia de la ideología y de las metas que la animan en tanto disciplina social. Importan menos el crecimiento, el empleo y la equidad distributiva; vale más la estabilidad de precios y la ampliación de las libertades económicas individuales; se prefiere la fusión global de las economías a la autonomía de respuesta de los gobiernos a las demandas ciudadanas, aunque ello implique cesión o restricción al ensanchamiento de los derechos colectivos. En una palabra, se sustituye al máximo el intervencionismo político de los estados nacionales poniendo en su lugar los dictados impersonales, automáticos del eficientismo del mercado. Al efecto, la administración keynesiana de la demanda –para sostener desarrollo y empleo–, fue reemplazada desde los años setenta por políticas neoliberales de corte monetario. Así se produce un cambio con escasos precedentes históricos en la concepción y encauzamiento de las políticas públicas de muchos países del Primer Mundo y también de la periferia. El neoliberalismo global¹ reemplaza el orden económico internacional de Bretton Woods.

Hay numerosas razones históricas, geopolíticas, sociológicas y económicas que explican la mudanza. En cualquier caso se postula al Estado no como el proveedor de soluciones a los problemas de la vida económica y social de los países, sino como la fuente y raíz de los mismos. Ello justifica liberar de trabas a los mercados, cuyos mecanismos llevan por sendas supuestamente eficientes a economía y sociedad, al desarrollo sin inflación ni corrupción, a la reducción de la actividad y politiquería de los gobiernos. En lo externo, se postula la supresión de las fronteras económicas y la creación de un sistema global de mercados frecuentemente oligopolizados, donde mercaderías y capitales gozan de plena libertad de movimiento. Y en lo interno, se emprende la privatización de empresas públicas, la desregulación de los mercados –singularmente los financieros–, la reducción de los impuestos directos a los grupos pudientes, el otorgamiento de independencia a los bancos centrales, mientras se limita más y más gasto y actividades gubernamentales en la búsqueda del presupuesto equilibrado y de la multiplicación de los negocios privados.

Mediante esa gran transformación, el sustento, la mejora del bienestar general de cada país, queda fincado no en las acciones del Estado, sino en la actuación de merca-

1. Las tendencias enunciadas pueden, lo mismo, resultar de planteamientos, creencias o dogmas, arraigadas en gobiernos y sociedades, o bien disfrazar estrategias conservadoras encaminadas a concentrar pragmáticamente el poder económico y político en las elites. A título ilustrativo, obsérvese como las críticas y el destierro de las ideas keynesianas no impidieron a varios gobiernos (Reagan, Bush), a constreñir el gasto social, producir enormes déficit fiscales, sea con el incremento del gasto militar o con el propósito publicitado de promover la inversión con reducciones impositivas en beneficio de los estratos de alto ingreso.

dos libres, en teoría capaces de absorber cualquier impacto imprevisto, auxiliados cuando más por políticas monetarias expurgadas hasta donde es posible de toda influencia gubernamental. Hay manifiesta desconfianza neoliberal en los políticos y los gobiernos, por considerarlos proclives a la corrupción y a permutar el bien colectivo por ventajas electorales o beneficios transitorios. En cambio, hay confianza plena en las tesis financieras conservadoras sintetizadas en la “hipótesis de los mercados eficientes”. Tal hipótesis sostiene que los mercados financieros aportan siempre información suficiente para realizar las transacciones a los precios correctos, mientras son inmunes a la corrupción y se equilibran automáticamente, haciendo casi imposible la aparición de desequilibrios graves o persistentes.

El cambio del paradigma económico

Esas tesis, menos teóricas que ideológicas, contradicen flagrantemente la historia de la inestabilidad de los mercados financieros en sus ciclos repetitivos de auge y depresión, manifiestos desde la *Crisis de los Tulipanes* en el siglo xvii hasta las debacles contemporáneas que, una y otra vez, han requerido de la intervención estatal para suavizar sus peores efectos. Hoy, entre las causas concretas de la crisis financiera global figura de manera innegable una combinación de deficiencias institucionales y hasta corruptelas: fallas en los criterios rectores del gobierno corporativo del sector financiero, en los sistemas de evaluación de las empresas calificadoras, en la cobertura y profundidad de sistemas regulatorios, así como en la protección diferencial de riesgos entre los grupos beneficiados y los perjudicados.²

Varios desajustes y desfalcos se han creado o recrudecido como compañeros inseparables de la desregulación excesiva de los mercados que permitieron, por ejemplo, el libertinaje de la banca al asumir riesgos excesivos en aras de multiplicar las ganancias y el *shareholder value* de los intermediarios financieros y accionistas. Entonces, no es de extrañar la mayor volatilidad de los mercados en el período neoliberal. Entre 1993 y 1997 se han identificado 139 episodios financieros críticos contra sólo 38 entre 1945 y 1971.³ De otra manera, serían inconcebibles eventos como los de la debacle de los mercados de valores de 1987, la quiebra del *hedge fund* Long Term Capital Management,

2. En rigor, la corrupción y los manejos sesgados de personas y grupos son función del clima cultural, social y de negocios, más que ser atribuibles exclusivamente a funcionarios públicos o privados. La corrupción del dinero tiene muchas vertientes. Una de ellas, es la depredación del medio ambiente y la indiferencia ante el calentamiento global en aras de abaratar los costos de las empresas. Otra, la aceptación moral que los directores de las empresas líderes en Estados Unidos merecen ganar alrededor de 400 veces más que el trabajador promedio o que en México 10% de la población más rica tome para sí 40% del producto, en tanto que 10% más pobre apenas perciba poco más de 2% del mismo. En definitiva, lo que importa es tener políticas públicas coherentes entre sí, y con respecto a los objetivos perseguidos, hacer avanzar la moralidad ciudadana, desterrar la impunidad, establecer controles efectivos, transparencia informativa, en vez de pensar que la honestidad profesional o de otro género es monopolio de tal o cual institución o de tal o cual grupo.

3. Véase Bordo, M. y Eichengreen, B. (2008), *Bretton Woods and the Great Inflation*, NBER, Working Paper 14532, Cambridge, Mass.

el desmoronamiento del Bearn Stearns, la contabilidad creativa de Enron y de la firma de contadores Arthur Anderson, como el desfalco de 50 mil millones de dólares ideado por el hasta entonces respetable financiero Bernard Madoff de Wall Street.⁴ Obsérvese, además, que la Reserva Federal, como muchos otros reguladores, tienen obsesión por cuidar de la inflación en el ámbito de los mercados ordinarios, pero descuidan con frecuencia la formación de burbujas inflacionarias especulativas en los mercados de activos –acciones, bienes inmobiliarios–, cuyo comportamiento es distinto al normal.⁵

Pese a tales realidades, el Estado progresivamente dejó de fijar y supervisar las reglas sociales del juego, para convertirse en espectador y, acaso, ejecutor de las decisiones del mercado, de la elite financiera o de las normas del Estado neoliberal de derecho.⁶ Con tales criterios el núcleo central del manejo económico es desplazado de los gobiernos y ministerios hacendarios a los bancos centrales, frecuentemente influidos más de la cuenta por los grandes consorcios financieros. En lugar del uso del gasto público y los impuestos –con el fin de amortiguar o suprimir los efectos de las recesiones económicas–, la herramienta macroeconómica preferida, consistió en la manipulación de las tasas de interés y en menor escala de los tipos de cambio, después del fracaso de la idea de lograr el mismo objetivo mediante la regulación de la oferta monetaria.⁷ Por tanto, la tarea de administrar la macroeconomía, salvo en períodos de aguda contracción, cuando la política monetaria pierde su capacidad de revitalizar la actividad económica –como ocurre hoy en día–, quedó en manos de los bancos centrales.

El consumo sustituye a la inversión como motor económico y como el centro de las políticas públicas. Entre 1966 y 2007, el consumo en Estados Unidos ha crecido de menos de 65% a más de 70% del producto.⁸ El financiamiento dirigido a familias e incluso a gobiernos se dedica preferentemente a promoverlo y sostenerlo, como medio de estabilizar el crecimiento del conjunto de la economía. Ese proceder tiene las ventajas

4. La literatura especializada sobre las crisis y fluctuaciones financieras, es enorme. Véase una muestra relevante: Minsky, H. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press; Brenner, R. (2006), *The Economics of Global Turbulence*, Verso, Londres; Shiller, R. (2008), *The Subprime Solution*, Princeton University Press, Princeton, N. J.; Shiller, R. (2003), *The New Financial Order*, Princeton University Press, Princeton, N.J.; Glyn, A. (2006), *Capitalism Unleashed*, Oxford University Press, U.K.; Cooper, G. (2008), *The Origin of Financial Crisis*, Vintage Books, N. York; Eichengreen, B. (2002), *Capital Flows and Crisis*, MIT Press, Cambridge Mass.; Krugman, P. (1998), *Currencies and Crises*, MIT Press, Cambridge, Mass.; Greenspan, A. (2007), *The Age of Turbulence*, The Penguin Press, N. York.

5. En los mercados de bienes de consumo cuando bajan los precios, se restringe la oferta. En el mercado inmobiliario cuando bajan los precios, la intención de vender multiplica la oferta. Por eso, aquí no siempre opera el comportamiento típico previsto por la economía neoclásica.

6. Véanse Bourdieu, P. (2000), *Les Structures Sociales de l'économie*, Editions du Seuil, Paris; Shulman, B. (2005), *The Betrayal of Work*, Luo Press, N. York; Brenner, R. (2006), *The Economics of Global Turbulence*, Verso, London; Bauman, Z. (2007), *Vida de Consumo*, Fondo de Cultura Económica, México; Morris, CH. (2008), *The Trillion Dollar Meltdown*, Public Affairs, N. York.

7. Véase, Friedman, M. (1968) "The Role of Monetary Policy", *American Economic Review* No. 58, pp. 1-17.

8. En México ocurre algo semejante al ascender el consumo privado de 65 a 70% del producto entre 1980 y 2007, mientras la participación de la inversión ha quedado congelada alrededor de 20 por ciento.

de la eficacia de atender demandas políticas frecuentemente exigentes y la de simplificar la ejecución de las acciones públicas, prácticamente sin planeación ni proyectos de formación de capital.

En consonancia, la tributación se desplaza gradualmente de los ingresos al consumo, se reducen los impuestos directos y se elevan los que recaen sobre la masa del gasto de las familias, esto es, los gravámenes indirectos. Los efectos no se hacen esperar: se refuerzan tendencias hacia la concentración del ingreso y los patrones de gasto de las familias se escinden en el consumo popular y el de los grupos pudientes.⁹

Siempre es más fácil gravar a la masa desorganizada de consumidores que a la elite con recursos financieros, políticos y jurídicos puestos al servicio de su defensa. Incluso toma carta de naturalización –negando la experiencia histórica– la idea de que el papel redistribuidor de la política fiscal está del lado del gasto, no en el de la tributación. A primera vista, acentuar los impuestos al consumo parecería contrario con la tesis de alentarlos, como principal arma antirrecesiva. Sin embargo, al otro lado de la pinza conservadora neoliberal y de los *supply-siders*, está la idea que todo auge está asentado en rebajas impositivas, –esto es, en la merma de los márgenes estatales de maniobra– y, asimismo, en que los impuestos directos y los déficit absorben ahorros, elevan las tasas de interés y reducen la inversión.¹⁰

El paradigma en marcha

Sea como sea, se crean incentivos deliberados al gasto privado en sustitución del gasto público –como lo atestigua la agobiante avalancha publicitaria comercial y bancaria–. Dado el enorme peso macroeconómico del consumo de las familias –entre 60 y 70% del producto de los países–, los esfuerzos de banca y gobiernos alientan eficazmente el consumismo y el endeudamiento privados, como vía para sostener y estabilizar los ritmos de actividad económica y multiplicar los beneficios financieros.

Los préstamos a las familias crecen con rapidez en Estados Unidos, sólo superados por los de carácter intra-financiero. Según datos de la Reserva Federal entre 1975 y 2006, esos créditos suben de 30 a 44% de la cartera acumulada de préstamos no financieros, rebasando con creces al monto del endeudamiento empresarial (34%). Con la distribución del ingreso concentrándose en casi todas las latitudes, el crédito al consumo se convierte en una especie de placebo al rezago de las percepciones de las clases medias y de otros segmentos de la población.

9. Véanse Autor, D., Lawrence F. Katz y Melissa S. Kearney (2005) *Trends in U. S. Wage Inequality*, NBER Washington; Wojciech, K. et al. (2007) *Uncovering the American Dream*, Working paper No. 13345, NBER, Washington; Greenhouse, S. (2008), *The Big Squeeze*, Knopf, N. York; Aron-Dine, A. y Shapiro, I. (2007), *Share of National Income going to Wages and Salaries at Record Low in 2006*, Center on Budget and Policy Priorities, Washington.

10. Véase Rubin, R. (2001), “Comment on Fiscal Policy” en *American Economic Policy in the 1990s*, compiladores Frankel, J. y Orszag, P., MIT Press, Cambridge, Mass.; Stiglitz, J. (2002), *Wither Reform*, conferencia dictada en ECLAC, Santiago de Chile; Gray, J. (2000), *Las dos caras del neoliberalismo*, Paidós, Madrid; Buchanan, J. (1985), *Liberty Market and the State*, New York University Press, N. York; Ibarra, D. (2008), *La degradación de las utopías*, Facultad de Economía, UNAM, México; Rodrick, D. “Getting Intervention Right”, *Economic Policy* No. 20, pp. 55-107.

En Estados Unidos los saldos acumulados del endeudamiento de las familias durante la década de los setenta (saldos del crédito al consumo y del crédito inmobiliario) solían ser entre 15 y 20% inferiores a los del sector empresarial. La situación cambia paulatinamente hasta invertirse con creces durante los años noventa en consonancia con los cambios implantados en las políticas macroeconómicas.¹¹ Así, el endeudamiento de las familias crece en más de 3 millones de millones de dólares hasta sumar 1.7 veces el producto norteamericano de 1997. El uso repetido de las tasas de interés para combatir cualquier barrunto recesivo, tienden a deprimirlas y hasta tornarlas negativas –como ocurrió en 2001 y ocurre en la actualidad– con grave desaliento por otra vía al ahorro.

Obsérvese, asimismo, la magnitud y duración de la burbuja inmobiliaria norteamericana. A partir de 1991, los precios de la vivienda crecieron sin freno alrededor de 9% anual hasta 2005-2006. En consecuencia, se creó una sensación de enriquecimiento de las familias que alentó su gasto e incluso la utilización de sus bienes inmobiliarios como garantía de nuevos préstamos. Cuando explota la burbuja del crédito, las familias norteamericanas se vieron empobrecidas y enormemente endeudadas, al punto de usar las tarjetas de crédito para cubrir vencimientos hipotecarios y transmitir al sector real de la economía, vía consumos contraídos, los efectos de la debacle financiera.

En el fondo, quizá el peor problema de la crisis internacional estriba en que los consumidores de muchos países industrializados han llegado o están llegando al límite de su capacidad de endeudamiento, agravado por la depreciación de sus activos inmobiliarios, de sus carteras accionarias y de la pérdida de ingresos por desempleo. La cuestión cobra virulencia por cuanto la globalización cambia el reparto del ingreso y del poder político en favor de las utilidades y en contra de empleados y trabajadores. La alta movilidad de los capitales y el fenómeno del *off shoring* desplaza industrias y ocupaciones bien remuneradas a los países de menores costos. Por eso, de 1975 a 2005, en el promedio de 16 países de la OCDE, los trabajadores han visto reducir de 75 a 66% su tajada en el valor agregado total de esas economías.¹²

En apariencia, el control de la economía se despolitiza, cuando en la realidad, gobierno y empresas ceden a los bancos centrales y a los intermediarios financieros las funciones macroeconómicas principales, mutación intrínsecamente política. A los primeros, se da el poder anejo al control de la macroeconomía. A los segundos, amplias libertades y beneficios extraordinarios, muy superiores (40%) al promedio corporativo en Estados Unidos. De aquí que el ingreso neto del conjunto de los sectores financiero e inmobiliario resulte 50% por encima del producto generado por todas las manufacturas de ese país.

Se olvida, sin embargo, que en períodos de contracción económica aguda, cuando más se necesita, la tasa de interés pierde su capacidad para revitalizar la actividad productiva. La ruptura de ese mecanismo de transmisión de la política monetaria hace casi inútil las inyecciones de liquidez de los bancos centrales cuando nadie puede o quiere asumir más riesgos: los bancos no prestan, ocupados en equilibrar sus balances o enjugar pérdidas. Y las empresas y familias tampoco demandan financiamiento al deteriorarse el

11. Véase, Federal Reserve System (2008), *Flow of Funds Accounts of the United States*, Washington.

12. Glyn, A. (2006), *Capitalism Unleashed*, Oxford University Press, Oxford. p. 190.

clima de inversión o reducirse sus ventas e ingresos. Sea como sea, normas regulatorias de manga ancha, permitieron asumir riesgos astronómicos a las instituciones financieras, se toleraron dictámenes de empresas calificadoras incapaces de evaluar con rigor los estados contables de los emisores de deuda o el valor del papel emitido, así como el predominio de sistemas de gobierno corporativo de bancos y empresas centrados en la maximización de beneficios cortoplacistas.

Al desentenderse parcialmente de la macroeconomía, los gobiernos han tendido a endeudarse menos atendiendo a razones puramente económicas –aunque algunos lo hagan a gran escala por motivos geopolíticos–¹³ mientras las empresas y los hogares llevan sobre sus hombros la doble carga de mantener la demanda agregada y sobrellevar la espiral ascendente de préstamos. Por eso, se ha desplomado el ahorro de muchos países industrializados, singularmente en Estados Unidos,¹⁴ en tanto se fomenta un endeudamiento insostenible y un consumismo desenfrenado que complican enormemente la solución de la crisis financiera global.

El objetivo corporativo y de las instituciones financieras en el sentido de elevar al máximo las cotizaciones accionarias –el *shareholder value*– se ha convertido en presión irresistible por sostener y elevar el reparto de dividendos. Así se refuerza el consumismo tanto como la inversión conspicua (residencias de lujo, casas veraniegas) poco productivas, si se les compara con la formación de capital dentro de las empresas.

El consumismo también cobra expresión en alimentar y ser alimentado por los agudos desequilibrios en el comercio y las transacciones internacionales, especialmente concentrados entre algunos países.¹⁵ Estados Unidos en tanto la economía más poderosa, dueña de la principal moneda internacional de reserva, ha estado en posición de financiar fácilmente sus enormes déficit comerciales (790 miles de millones de dólares en 2008). Sin embargo, está llegando a fronteras difíciles de rebasar. Por primera vez desde el año 2000, el ingreso proveniente de las inversiones foráneas de Estados Unidos, fueron menores a la suma de intereses y utilidades pagadas a extranjeros.

13. Estados Unidos es un caso especial. Las guerras en Irak y Afganistán, así como la reducción de impuestos del gobierno republicano, explican un déficit fiscal de 455 mil millones de dólares en 2008. En rigor, ni los gobiernos de Reagan, ni los de los Thatcher han dejado de utilizar el arsenal keynesiano del gasto público. A ello se suman las medidas antirrecesivas más recientes para hacer llegar las proyecciones de la Oficina Congressional del Presupuesto a 1.3 millones de millones de dólares en 2009. El desajuste fiscal es enorme y habrá de crecer debido a los programas fiscales anti-recesivos que comienzan a instrumentarse. (Véase Millstein, I. y Vojta, G. (2009) "Financial Disaster Recovery", *Directorship*, número correspondiente a diciembre 2008 y enero 2009).

14. Entre 1950 y 1980, el coeficiente de ahorro de las familias norteamericanas osciló entre 8 y 9.5% de su ingreso disponible, en años recientes promedia menos de 1%. Y su consumo contribuyó con más de 80% al crecimiento de la demanda durante el auge de 1995-2000, cuando antes representaba bastante menos. También se ha registrado la caída del ahorro por el impulso a la demanda de consumo en muchos otros países: Inglaterra, Italia, Holanda, Canadá, Australia. Véanse, Glyn, A. (2006), *Capitalism Unleashed*, Oxford University Press, Inglaterra; U. S. National Income and Product Accounts, Washington.

15. Según el FMI, los déficit estimados en cuenta corriente de los Estados Unidos fluctuará alrededor de -5% del producto en el bienio 2007-2008, los de Inglaterra de casi -4%, los de España -10%, los de Italia -3%, los de Francia -2%. En contraste China alcanza un superávit 10%, Malasia del 15%, Tailandia 4.5%, Bahrain 20%, Kuwait 43%, Arabia Saudita casi 30%, Rusia 5 por ciento..

Diez países asiáticos han acumulado reservas por 3.4 millones de millones de dólares (60% del total del mundo). Sólo China y Japón poseen más de un millón de millones de dólares en papel norteamericano. En términos funcionales, como afirma Soros,¹⁶ el déficit fiscal estadounidense financia su déficit comercial en la medida que los acreedores siguen tomando el papel de deuda de ese país.

Los desajustes comerciales norteamericanos han inundado al mundo de dólares y forzado al ahorro externo a cubrir los excesos de la demanda de ese país. En parte, el fenómeno está asociado a la transferencia de inversiones y capacidades productivas al Este Asiático o a las limitaciones del sector productivo norteamericano para abastecer con suficientes bienes de consumo a su población.¹⁷ Otra manera de ver el mismo fenómeno, consiste en atribuirlo al exceso de ahorro de las naciones asiáticas y a la resistencia a reevaluar sus monedas. En cualquier caso, al invertirse esos recursos excedentarios en valores de Estados Unidos, intensifican la inflación de activos y la aparición de burbujas especulativas en diversos sectores de la economía. Lo que ocurre en el sistema internacional de pagos, refuerza el punto subrayado con anterioridad: el fácil acceso al crédito externo (deuda) o al crédito interno (tarjetas de crédito e hipotecas), han sostenido el fenómeno consumista de la economía estadounidense.

Hasta ahora, el sistema norteamericano había sido capaz de digerir la ruptura de diversas burbujas especulativas, localizadas en mercados específicos: la de los bonos-basura de los ochenta, emitidos por las compras apalancadas de empresas; la caída de los mercados de valores de 1987, la de las instituciones de ahorro y préstamo; la del fondo de riesgo “Long Term Capital Management” (1993), la del Nasdaq del 2000. Sin embargo, el dilema de hoy es más general, por cuanto involucra la ruptura integral de la burbuja del crédito que arrastra consigo al conjunto del sector económico líder, centro del manejo macroeconómico y canal fundamental en el financiamiento de la producción y del consumo. El problema no es de iliquidez centrado en mercados o activos específicos (inmobiliarios), sino de solvencia que afecta casi todos los balances de las instituciones financieras,¹⁸ con el riesgo de prolongar y ahondar la recesión, si las familias deciden o se ven forzadas a reconstituir ahorros, bajar endeudamiento, reduciendo todavía más el gasto del consumo.

Por eso, ante las medidas defensivas obligadas de los países, al menos en materia de integración financiera, la globalización probablemente tenga que encogerse. Sin descartar tentaciones proteccionistas, las regulaciones nacionales seguramente habrán de reforzarse y erigir barreras a los contagios externos, siguiendo líneas de conducta similares a las que llevaron a los países emergentes asiáticos a acumular reservas internacionales después de la crisis financiera de fines de los noventa.¹⁹

16. Soros, G. (2008), “The New Paradigm for Financial Markets”, *Public Affairs*, N. Y.; Perelstein, J. (2009), Macroeconomic “Imbalances in the United States and their Impact on the International Financial System”, *Working Paper* núm. 554, Levy Economics Institute, N. York.

17. Véase Ibarra, D. (2006), *La reconfiguración económica internacional*, Facultad de Economía, UNAM, México.

18. Véanse Boone, P. y Johnson, S. (2008), *Time to Recapitalize Banks Fully*, Paterson Institute for International Economics, Washington.

19. Véase Eichengreen, B. (2009), “Bad Credit History”, *Current History*, núm. 714, Vol. 108, pp.14-25.

En íntima relación, está otro peligro relacionado con el posible resquebrajamiento de la burbuja del dólar. El reciclaje de los ahorros superavitarios de los países asiáticos y petroleros que financian el consumo excesivo norteamericano, parece sujeto a creciente incertidumbre. Es decir, las estrategias simbióticas de crecimiento de unos, vía la exportación y, la de otros, vía la expansión del consumo, quizá estén llegando a su límite. El acrecentamiento del déficit fiscal norteamericano (estimado en 1.3 millones de millones de dólares en 2009) y las acciones de la Reserva Federal al acrecentar enormemente la liquidez y reducir casi a cero la tasa de redescuento, acentuarán la abundancia de dólares en los mercados internacionales, haciendo cada vez más necesaria su devaluación, sin que haya refugio alternativo suficiente en las otras monedas de reserva. Las pérdidas de los gobiernos y países tenedores de divisas son y seguirán siendo enormes, mientras la adquisición de activos norteamericanos resulta cada vez menos atractiva (acciones a la baja, bonos con tasas de interés cerca de cero o negativas, bienes inmobiliarios con sobre-oferta y precios en marcado descenso).

Estamos, en síntesis, en el umbral de otro cambio paradigmático en el orden económico internacional cuya fisonomía apenas se perfila. Es claro que los mercados habrán de quedar sometidos a regulaciones y supervisión más estrecha, que será necesario limitar los abusos y contagios financieros de la globalización, que es impostergable la reestructuración del sistema financiero internacional y de los países, sin matar iniciativas innovadoras. En conjunto, esos y otros temas ponen en el centro del debate político la redefinición de los papeles recíprocos de la intervención estatal *versus* el mercado. El péndulo ideológico comienza a regresar después de tres o cuatro décadas de neoliberalismo rampante. La cuestión consiste en encontrar mejor equilibrio entre eficiencia y equidad, libertades individuales y libertades colectivas, interés nacional e intereses globales, poder económico y poder político.

La situación en México

En México, la situación es algo distinta, pero no mejor. El riesgo de desmoronamiento de la banca es menor, pero mayores las probabilidades de incurrir en desorden económico con seria descomposición social. El abatimiento pronosticado del crecimiento y del empleo podría recrudecer los problemas de un país cuyos estratos pobres absorben 35% de la población, donde el sector informal carente de protección representa 30 a 40% de la fuerza de trabajo y donde la válvula de escape de la emigración estará cada vez más cerrada.

El sector financiero se ha especializado en otorgar crédito caro a las compras y viajes de las familias, alentando patrones de consumo insostenibles en un país pobre y en financiar papel gubernamental con tasas de interés sensiblemente superiores a las que prevalecen o prevalecían en los mercados externos. El crédito a la producción está en alto grado ausente y se ha dejado a cargo principalmente de instituciones del exterior que ya cierran la llave a las empresas nacionales ante la crisis internacional. En general, el planteamiento estratégico nacional ensayó, con deliberación o sin ella, usar la demanda de consumo para sostener y hacer crecer a la economía, mientras la política fiscal se tornó crecientemente pasiva. El intento llama la atención por las extremas discrepancias

distributivas que invalidan o acortan la vida de los principales instrumentos consumistas modernos (tarjetas de crédito, crédito hipotecario, uso de derivados).

Dado que el ritmo de ascenso económico decrece aproximadamente 50% de compararse el período 1950-1973 con el de 1973-2007, conviene examinar con más detalle la evolución de los principales componentes de la demanda agregada. El coeficiente de la inversión, después de caer apreciablemente en la década de los ochenta con fluctuaciones cíclicas, queda congelado alrededor de 20% del producto, sin que haya sido factor decisivo en impulsar más vigorosamente el crecimiento. Aquí la inversión privada, nacional y extranjera, apenas compensó el desplome de la inversión pública de casi 11% del producto en 1980 a menos de 4% en 2007. No siendo equivalente perfecto una de la otra, el cambio ha causado marcado deterioro en la infraestructura nacional y pérdida de competitividad externa.

Así el componente más dinámico de la demanda agregada ha resultado ser el consumo privado, cuya participación en el producto sube de 65 a 70% entre 1980 y 2007, mientras el gasto corriente del gobierno se conserva alrededor de 10%, también del producto. Por caminos distintos, al igual que el modelo norteamericano, el consumo y no tanto la formación de capital es la variable que más ha influido en imprimir alguna estabilidad al crecimiento de la economía.²⁰ La política monetaria y financiera ha facilitado la evolución descrita del consumo pero la ha sujetado a mantener en rangos financieros los desequilibrios de la balanza de pagos y a moderar las presiones inflacionarias. En ausencia de políticas comerciales e industriales activas, ambas condiciones se suman para explicar un estilo de desarrollo poco dinámico.

La misma pasividad de las estrategias desarrollistas y comerciales, contribuyó a la dilapidación de los extraordinarios flujos de divisas recibidas por el país entre 1993 y 2007: ahí cuentan los superávits (60-80 mil millones de dólares anuales) del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica, las remesas de transterrados (20 mil millones), los saldos netos de las maquiladoras (17 mil millones), los ingresos de divisas petroleras (15-30 mil millones), la inversión extranjera (15-20 mil millones).²¹ Más que aprovechar en beneficio propio los ingresos foráneos en edificar una base productiva sólida, el país se transformó en distribuidor de prosperidad a muchas regiones del mundo, como lo atestiguan los enormes déficit comerciales que se tienen con China, Japón y otros Países Asiáticos, con la Unión Europea y hasta con naciones latinoamericanas (Brasil).²²

De acuerdo con datos del Banco de México, en el año 2000, las empresas privadas absorbieron, en porcentaje del producto, 20% de los saldos acumulados de deuda y sólo 16% en 2007. En contraste, los saldos del crédito nacional al consumo son ya 30% superiores a los de las empresas.²³ De otro lado, el endeudamiento externo del Estado dismi-

²⁰. En Estados Unidos el consumo como proporción del producto ha crecido de menos de 65% a más del 70% entre 1981 y 2007.

²¹. Los montos entre paréntesis son cifras anuales representativas en los últimos años.

²². En 2007 los déficit con China sumaban 28 mil millones de dólares, con Japón más de 11 mil millones, con la Unión Europea, 16 mil millones, con Taiwán más de 5 mil y con Corea alrededor de 12 mil. El superávit de 80 mil millones de dólares con Estados Unidos, no alcanza a compensar el drenaje de divisas con esos otros países y regiones.

²³. Véase Banco de México, *Reporte sobre el Sistema Financiero 2007*, México.

nuye en términos relativos, mientras el privado aumenta, ya representa entre 50 y 70% del total nacional con riesgo de inducir desestabilizaciones cambiarias –y de precios– frente a la inevitable acumulación de vencimientos de las empresas, la dificultad presente de renovar los créditos foráneos, así como la presencia en la balanza de pagos de déficit crecientes a financiar en la balanza de pagos. Debido a ello, se suscita especulación cambiaria ante las evidentes perspectivas devaluatorias e inflacionarias. Así, con alta probabilidad, el mercado de divisas, seguirá inestable, pese a las intervenciones del Banco de México que ya han usado más de 16 millones de dólares de las reservas acumuladas. Por eso, no podría descartarse que la economía mexicana se adentra en un periodo recesivo con riesgos inflacionarios dado su alto coeficiente de importaciones.

Desde la década de los noventa, los gobiernos mexicanos se han inclinado por acudir a los préstamos internos a fin de reducir la deuda internacional, acumular reservas internacionales y sostener la rentabilidad de la banca comercial. Ese proceder, ante la cerrazón del crédito externo a la producción, significa hoy que los requerimientos financieros del Estado, constriñen por otra vía, el financiamiento al sector productivo.

Hoy por hoy, la política monetaria nacional sufre los dilemas propios de atender a objetivos encontrados. El combate al receso económico llevaría a reducir la tasa de interés para reanimar la demanda interna, como hacen muchos otros países, aún con resultados dudosos. Sin embargo, la inflación atribuible a la reciente depreciación cambiaria y, sobre todo, la defensa de la balanza de pagos en franco deterioro,²⁴ aconsejarían sostener o acrecentar los niveles de la propia tasa de interés e incluso aumentar los diferenciales respecto a las internacionales con la esperanza de favorecer el ahorro, atenuar el alza de precios y atraer del exterior capitales de corto plazo. En otras palabras hay tensión entre los imperativos de crear liquidez y los objetivos de la estabilización de precios; como entre los de fortalecer la demanda corriente o alentar el ahorro nacional. De otro lado, la ley señala al Banco de México, el propósito exclusivo de perseguir la estabilidad de precios, sin responsabilizarse por el crecimiento económico o el empleo. Queda plasmada así, otra oposición flagrante entre las acciones contracíclicas anunciadas reiteradamente por el Poder Ejecutivo y las políticas estabilizadoras del banco central.

Sin embargo, la banca comienza a debilitarse, las primeras manifestaciones del receso de empleo y consumo, elevaron peligrosamente las deudas vencidas de las tarjetas de crédito y de los préstamos inmobiliarios, induciendo a restringir más y más los financia-

24. El sector externo se hunde por razones asociadas tanto al consumismo, como a la ausencia de políticas industriales y de fomento de las exportaciones. Las compras de bienes de consumo son altas y crecientes, con tasas medias de crecimiento y montos que exceden a las compras de bienes de capital durante la década actual y aún antes. En la medida que desaprendimos a producir, las importaciones crecen desmesuradamente para abastecer la demanda final de las familias, como para adquirir insumos con que sostener la producción. La situación es riesgosa vista desde el ángulo de la dependencia externa de bienes esenciales. En 2007, las importaciones de alimentos y productos agrícolas ascendieron casi a 50% (49%) del producto de ese sector. Y las compras externas de manufacturas resultaron 54% superiores al valor agregado interno en el mismo sector. En contraste, los pilares en que había descansado la obtención de divisas se debilitan: ventas de petróleo, exportaciones de maquiladores, remesas de transnacionales, turismo, inversión extranjera. En 2007 el déficit comercial creció 80% y en el ejercicio siguiente volvió a subir. Todavía los desajustes son relativamente pequeños respecto al producto, pero tienden a crecer con rapidez y enfrentan la cerrazón del financiamiento externo.

mientos de la banca comercial, mientras cobran tasas monstruosas de interés y enormes comisiones en defensa activa de sus utilidades.²⁵ La cartera vencida de las tarjetas de crédito ascendía a 6.5% en septiembre de 2007 para subir a 16-17% en la actualidad, si los cálculos son rigurosos. A su vez, la morosidad en los adeudos inmobiliarios salta de 2.6 a 4.0%, pese a que ya ha comenzado la venta de carteras emponzoñadas. En consecuencia, pronto la economía nacional no sólo seguirá careciendo de créditos a la producción, sino también al consumo, acentuando la contracción de los márgenes de maniobra entre ingresos y capacidad de gasto de la población y de las empresas.

La política monetaria del país ya se topa con límites a su eficiencia macroeconómica. Primero, como ocurre en el mundo, los bancos aunque dispongan de liquidez, rehúsan correr riesgos, prestar más; de su lado, las familias difícilmente podrían seguir endeudándose. Segundo, las restricciones monetarias enderezadas a frenar la inflación o atraer capitales foráneos de corto plazo, hoy serían contraproducentes ante la crisis o ineficaces en su capacidad de recoger recursos externos. Tercero, la esterilización de las entradas de dólares a fin de frenar las presiones inflacionarias también ha perdido toda justificación y, además, implicarían seguir acumulando pérdidas cambiarias que ha puesto al Banco de México en números rojos, hasta hacerlo perder todo su capital contable.²⁶ Quiérase o no, las circunstancias están forzando el retorno de las políticas públicas al regazo de los centros hacendarios de decisión.

En suma, México sigue rezagado en concebir e instrumentar acciones estratégicas integradas con el doble propósito de romper escollos estructurales (bancos, balanza de pagos, tributación, empleo), así como atender simultáneamente una coyuntura extremadamente desfavorable. En consecuencia, más que seguir enredados en diferencias ideológicas dilatorias, costosas, entre planteamientos incompatibles de los centros políticos y burocráticos, el país necesita reconocer la profundidad de la crisis y consensuar un sólido programa de emergencia y una ley, también de emergencia, que hagan a un lado obstáculos a la acción gubernamental y privada, que impriman congruencia a los paquetes de políticas públicas sean monetarias y fiscales o de otro género.

La estrategia idealmente debiera centrarse en tres cuestiones esenciales: primero, reconstruir y corregir las deficiencias de nuestro sistema financiero que al no prestar a la producción, resulta indiferente a la generación de empleos y a la clausura de los desequilibrios del comercio exterior, dos de los problemas estructurales más serios y más dañinos para la estabilidad económica y social del país. Segundo, proteger a la economía popular no con emplastos demagógicos o electoreros, sino con el impulso al empleo y a medidas graduales, largamente aplazadas: servicios universales de salud, accesos ampliados a la educación en todos sus niveles, creación de seguros compensatorios al desempleo, inversión estatal masiva cuya ejecución se difiere una y otra vez, en obras públicas (regeneración de distritos de riego, caminos, infraestructura escolar u hospitalaria, etcétera). Tercero, romper los prejuicios ideológicos en torno a la intervención estatal (sea

²⁵. Tómese un caso concreto: al cierre de 2008, BBVA Bancomer obtuvo utilidades en México por 31,500 millones de pesos, 17% superiores a los del ejercicio previo (*La Jornada*, jueves 29 de enero de 2009).

²⁶. Véase Banco de México (2008), *Informe anual 2007*, México.

en materia de programación, regulación o política industrial, de preparación de proyectos de inversión), a la creencia en la santidad del mercado y del presupuesto equilibrado en tiempos de crisis.

Conclusiones

En el mundo la secuencia de medidas anticrisis evolucionan desde el reconocimiento del problema y el incremento ortodoxo de la liquidez bancaria (primera etapa), a la aceptación de remedios monetarios entremezclados con otros keynesianos con ampliación de los alcances del intervencionismo estatal (segunda etapa) y a la inducción de cambios institucionales en el sector financiero (tercera etapa).

Los países industrializados y muchos emergentes ya instrumentan políticas audaces que combinan el más recio keynesianismo fiscal con acciones monetarias igualmente atrevidas. Así lo demuestran las acciones de los gobiernos inglés, francés, alemán y los de otras muchas naciones. En Estados Unidos, los rescates multimillonarios de los sectores financiero y automotriz (700 mil millones de dólares del Plan Paulson), la compra estatal de acciones y de carteras emponzoñadas, la estatización de algunas instituciones, las ayudas a las familias sobreendeudadas, la inundación deliberada de liquidez en los mercados norteamericanos (la Reserva Federal gastará 800 miles de millones de dólares en apoyos, fondeados con la simple emisión monetaria) y ahora el plan de reactivación económica del Presidente Obama.

Lo anterior, no significa que se haya resuelto la crisis en los centros del Primer Mundo, ni que se hayan superado todos los obstáculos –ideológicos, económicos, institucionales– en el laberinto de medidas ensayadas o por ensayar, origen de dilaciones, acaso inevitables, en la búsqueda de soluciones firmes. Con todo, allá se avanza en desbrozar el camino al menos cuando se fusionan políticas neoliberales y keynesianas o se reestructura el ámbito institucional (desaparición parcial de la banca de inversión en Estados Unidos, estatización del Banco Northern Rock, en Inglaterra) y se ensancha el papel del Estado y de la democracia en la economía.

Todavía no se acierta por entero al tratamiento de una crisis de alcances mayores y de características distintas (rompimiento de la burbuja del crédito y quizá la de la dolarización) a las anteriores. Como es natural, hay tensiones políticas asociadas a la grave erosión y a la necesidad correlativa de reformar al sector más influyente de las economías industrializadas y regresar el manejo macroeconómico a los centros hacendarios. Tocar intereses poderosos crea temores y resistencias a la implantación de nuevas reglas del juego que resguarden a la sociedad de la repetición de debacles semejantes a las que se padecen en la actualidad. Prevalecen desacuerdos, confrontaciones e ideas distintas sobre los alcances del intervencionismo estatal. Veamos algunos: aliento a las fusiones de instituciones dañadas con consorcios privados sanos²⁷ o a la adquisición gubernamental

27. Ese tipo de arreglos tiene varios inconvenientes. Aún si resultan exitosos tienden a formar oligopolios enormes y no acrecientan la capacidad neta de otorgar crédito de las instituciones fusionadas. Más aún, tienden a deteriorar la posición financiera de los bancos fusionantes, como lo demuestran los casos de HBOS que casi llevan a la nacionalización o quiebra de Lloyds. O las de Merrill Lynch que han obligado a Bank of America a requerir de apoyos gubernamentales, así como JP Morgan que absorbió a Bear Stearns y a Washington Mutual.

de activos emponzoñados versus la inyección directa de capital, sea desde la toma de acciones preferentes sin derecho a voto hasta el control público -estatización- de los bancos.²⁸ O sobre la distribución de los estímulos entre gasto público y reducciones impositivas –motivo del rechazo de los legisladores republicanos al plan del Presidente Obama–. O la búsqueda restringida de respuestas en los ámbitos nacionales versus la adopción de medidas concertadas a escala regional o universal. Como también sobre el alcance de la reestructuración de los sistemas de supervisión y control público sobre el sector financiero. O sobre el grado de concentración de los apoyos gubernamentales a favor del sector financiero, sus dirigentes o accionistas versus una distribución más equitativa que limite las cargas sobre los contribuyentes, beneficie a las familias sobreendeudadas y a ciertos sectores productivos estratégicos.

El fondo de los titubeos en la configuración de las políticas públicas, surge de la dificultad de combatir la crisis cuando se quiere preservar el sistema financiero en manos privadas. Quizá, sería más práctico y directo, inyectar capital estatal a los bancos, poner las decisiones en manos públicas y reanudar de inmediato los flujos de crédito al sector real de las economías, independientemente de que después se privaticen de nuevo a las instituciones financieras.²⁹ Sin duda, en esa hipótesis se cometerán errores e incurrirán en costos, magnificados por la tarea imposible de valorar las carteras bancarias emponzoñadas y la de abrir las llaves del crédito en circunstancias recesivas que afectarán de modo distinto a las diversas empresas y actividades económicas.

En todo caso, la ideología todavía viva que califica de malos administradores financieros a gobierno y funcionarios públicos, se topa con la ineficiencia privada que ha llevado al mundo a una crisis singularmente costosa, aún en términos de la moralidad de los negocios. Se torna cada vez más difícil la aceptación ciudadana de la socialización de pérdidas y rescates, mientras siguen privados los beneficios y las extraordinarias remuneraciones a los administradores financieros.

Sin olvidar los dilemas propios de cada país, el hecho de la integración interdependiente de los mercados hace que el remedio de fondo de la crisis resida en reestructuración global de los sectores financieros de los países para evitar medidas de alcances limitados e incongruentes entre sí. A ello habría que adosar programas audaces de gasto público en inversión, empleo y políticas redistributivas decididas (fiscales y de otra índole) que reanimen el gasto de la población y estimulen a la inversión. En este último aspecto, el precedente exitoso del *New Deal* del Presidente Roosevelt podría ser aleccionador.

En México, los rezagos en el reconocimiento de las dimensiones coyunturales y estructurales del problema, han tomado por sorpresa al gobierno. Las respuestas a las políticas públicas han sido en el mejor de los casos, reactivas, tímidas y claramente insuficientes; apenas nos encontramos en la primera de las tres etapas ya mencionadas de combate a la crisis. El énfasis de las agendas propositivas de los principales partidos políticos abun-

28. Más recientemente parece cobrar vigencia en Estados Unidos y Alemania la idea de transferir la cartera enferma a un banco “malo”, creado ex-profeso con participación pública y privada a fin de sanear a las instituciones financieras dañadas y evadir hasta cierto punto el problema de fijar precio a los activos emponzoñados.

29. Además del caso del banco inglés Northern Rock, Alemania prepara una ley que le permitirá estatizar el banco hipotecario Hypo Real Estate, que está a punto de quebrar.

dan en medidas paliativas de los efectos del receso económico en la población, posturas entendibles en un año electoral. Pero casi no contienen señalamientos sobre los cambios de fondo que exigiría encauzar a la economía por mejores sendas. A reserva de conocer el detalle de sus contenidos pareciera olvidarse hasta la reestructuración obligada del presupuesto del año en curso en función de los imperativos impuestos por la crisis.

En cambio, en las propias agendas partidistas se incorporan mudanzas institucionales –reforma laboral, reforma legislativa, etcétera– que llevarían a gastar el capital político de gobierno y partidos, en cuestiones importantes, pero quizá alejadas de la necesaria concentración de esfuerzos en aliviar el creciente desempleo o marginación de la fuerza de trabajo.³⁰ En esencia, todavía no se despeja el debate sobre los alcances de la intervención estatal, ni el papel de la política fiscal en el combate a la crisis. Tampoco hay planteamiento alguno sobre la reestructuración de una banca parasitaria que no atiende las necesidades financieras del país. Y silencio sobre la manera de aliviar el estrangulamiento externo de pagos, ante la caída de los ingresos, el angostamiento del crédito externo y la aguda dependencia de insumos y bienes finales de importación. En suma apenas se ha dado comienzo a la reestructuración de las políticas públicas frente a la crisis y a ganar políticamente la aceptación de los ciudadanos, empresarios y trabajadores hacia los programas de gobierno 

30. Las agendas han sido sintetizadas por el periódico *Reforma* (3 de febrero), como sigue, PAN: reforma laboral; reformas para contemplar reelección y reducción de integrantes del Poder Legislativo; continuar las reformas sobre seguridad; protección de la vida desde la concepción; reformas económicas en apoyo a las pequeñas y medianas empresas, flexibilización de los créditos bancarios, competitividad empresarial y baja en las tasas de interés. PRI: ley de emergencia para enfrentar la crisis financiera; reducción del precio del diesel y la electricidad; reformas a la política social; hacer deducibles los impuestos de medicamentos; impulsar cambios legales en materia de prácticas bancarias, tarjetas de crédito; concluir el proceso legislativo de la Ley Antisecuestros. PRD: presentar Ley de Desarrollo Económico Productivo; demandar al Presidente dar celeridad en la aplicación de su plan anticrisis; aumento de recursos para obras que generen inversión; reducción de tarifas de gasolina y diesel; austeridad y racionalidad del gasto social.