

## **NUBARRONES EN LAS FINANZAS Y EL COMERCIO INTERNACIONALES**

David Ibarra  
30 de septiembre de 2004

Como señalé en un artículo anterior (6 de septiembre) la abolición de las fronteras comerciales, ha dificultado la instrumentación de políticas de empleo y crecimiento a escala nacional y luego global. En igual sentido influye la liberación financiera. En efecto, la volatilidad de los flujos de ahorro o inversión foráneos tienden a imprimir sesgos restrictivos a las políticas públicas y a las actividades privadas de los países; sus frecuentes y marcadas oscilaciones crean incertidumbre a la inversión y producción empresariales, y llevan a los gobiernos a proceder con extrema cautela en materia presupuestaria e impositiva, a la par de inducirles a acumular reservas de divisas en prevención de riesgos.

El angostamiento resultante en el gasto privado y gubernamental, enrarece los recursos destinados a la formación del capital y, en consecuencia, al crecimiento de la demanda que, a su vez, reduce los alicientes a la inversión, reforzando el círculo vicioso del lento crecimiento que prevalece en el mundo.

No se trata de fenómenos derivados de la fantasía, sino de realidades que contradicen muchas de las tesis económicas en boga. A escala nacional, la inversión --elemento inseparable de modernización productiva y la productividad-- se ha debilitado a lo largo de más de dos décadas de acomodados neoliberales. En México, con algunas oscilaciones, la formación de capital se ha desplomado del 27.2% del producto en 1980 al 19.8% en 2003, previéndose una nueva caída en las cifras preliminares de 2004 (19.3%). Más dramático ha sido el desplome de la inversión pública que, de representar cerca del 12% del producto

(1980), hoy apenas alcanza el 3.4% (2003), a pesar de las enormes carencias en la infraestructura nacional y de ser complemento insustituible a la inversión y competitividad empresariales. Como consecuencia, el ritmo sostenible de largo plazo del desarrollo nacional se ha reducido en 60% de compararse los períodos 1950-1980 y 1980-2003. A escala mundial ocurre otro tanto al comprimirse en 35% el ascenso de la producción de compararse los mismos períodos.

Por otro lado, los riesgos financieros vienen provocando un intenso proceso mundial de acumulación de reservas de divisas con cambios dramáticos en su distribución. En el período 1996-2002, las reservas (excluido el oro) crecieron a más del doble del producto mundial; más aún, entre 2002 y 2003, el conjunto de los bancos centrales las acrecentaron aceleradamente, esta vez, en 25%, hasta llegar a 3.1 millones de millones de dólares. De esa cantidad, las tenencias de los países emergentes y en desarrollo sumaron el 66% y las naciones del Primer Mundo, el tercio restante; los Estados Unidos apenas disponen de poco más del 2% y Europa del 9%; el Japón es el único país industrializado con reservas significativas, 21% de la cifra mundial.

Parecen pasados los días en que el mundo desarrollado monopolizaba oro y divisas. Hoy en día, el oro apenas representa el 11%-12% de las reservas. El dólar como principal moneda de reserva, alcanza más del 60% de las tenencias de los bancos centrales y el euro alrededor del 15%. Por esa razón, los Estados Unidos gozan de un préstamo automático de casi 1.9 millones de millones de dólares del mundo.

El mundo periférico y algunos países industrializados elevan reservas sea para prevenir crisis y contagios financieros desestabilizadores, asociados a la liberación financiera, o por razones asentadas en las particularidades de sus

estrategias de desarrollo. Los países asiáticos incluido Japón, acumulan divisas por motivos precautorios, pero fundamentalmente lo hacen para acrecentar su penetración en los mercados mundiales mediante la subvaluación de las tasas cambiarias; y también como expediente para fortalecer su poder de negociación ante los Estados Unidos contribuyendo a financiar sus enormes déficit comerciales a cambio de proteger su *status* exportador. Así se configuran asimetrías enormes, insostenibles a largo plazo, en las transacciones internacionales entre países y regiones.

Los déficit dobles, fiscal y comercial de los Estados Unidos --cada uno por cifras de 500 mil millones de dólares anuales--, resultarán a la postre también insostenibles, dando lugar a un doloroso proceso de ajuste que abarcará prácticamente a todos los países del planeta. Ya la Reserva Federal ha comenzado a elevar las tasas de interés, mientras el sector privado extranjero se inhibe de adquirir activos estadounidenses, como lo había venido haciendo en los noventas. La tarea de financiar los desajustes comerciales norteamericanos ha quedado principalmente en manos de los bancos centrales de los países, esto es, se ha politizado. Tampoco los Estados Unidos han comenzado a corregir con energía sus ajustes presupuestales, situación que augura por igual otro período de intereses altos y restricción a las inversiones a escala mundial.

Europa ha decidido adelantarse a pagar los costos del ajuste internacional al permitir la devaluación del dólar frente al euro en cerca del 20%-22%. En contraste, todo el bloque asiático --Japón, China, Taiwán, Corea, etc.-- mantiene paridades ligadas al valor del dólar o simplemente subvaluadas. En esa región, las reservas ascienden ya a 1.7 millones de millones de dólares.

La lógica del acrecentamiento de reservas de México y América Latina persigue centralmente propósitos prudenciales. En nuestra región, la acumulación de divisas de los bancos centrales no es resultado de políticas exportadoras exitosas, manifiestas en superávit de pagos; más bien surgen como subproducto de las políticas de altas tasas de interés, de atracción de inversiones extranjeras a través de la venta de activos, de empresas públicas y privadas, o de la pasividad de las autoridades frente a los movimientos de capitales de corto plazo.

México acumuló reservas internacionales por 42 mil millones de dólares entre 1996 y 2003, haciéndolas llegar a un nivel cercano a 60 mil millones. El conjunto de América Latina lo hizo en 47 mil millones de dólares de 2002 a 2003 hasta alcanzar un total de 196 mil millones de dólares. Las consecuencias de tales hechos parecen revestir distinto signo. De un lado, resguardan a los países de eventos desfavorables del exterior, sobre todo frente a las oscilaciones del comercio y las finanzas internacionales. Pero eso se logra a costos alto: se merman los recursos destinados a la inversión o a la generación de empleos; se elevan las cargas presupuestarias; se acrecienta la dependencia con el exterior y se mengua la capacidad de negociación frente a los países acreedores; y, sobre todo, no se resuelve el problema fundamental del estrangulamiento externo (la propensión a comprar más de lo que se vende en el intercambio foráneo) como freno al desarrollo.

A lo anterior se añade otro hecho. En términos sistémicos, la insuficiencia real o artificial en materia de competitividad (por sobrevaluación del tipo de cambio y tasas altas de interés) llevan a asignar incorrectamente la inversión. La índole de los mercados especializados en la producción de bienes y servicios no comercializables --aquéllos que no se venden fuera del país ni enfrentan competencia proveniente de la oferta externa--, les hace gozar de una protección

natural que les permite elevar precios y utilidades, restando recursos a otras actividades. Un caso conspicuo es el de los servicios bancarios, cuyos precios (márgenes y comisiones) han subido desmesuradamente. Así se produce una contradicción con la estrategia exportadora: los principales nichos abiertos a la inversión de los empresarios mexicanos se localizan en esos mercados internos, por cuanto el externo está dominado por empresas foráneas. Pero aún ahí se ven desplazados por la concurrencia de los consorcios internacionales establecidos en México, sea en el comercio, el financiamiento o los servicios.

A mayor abundamiento, las reservas que amasan los países latinoamericanos suponen sacrificios adicionales por cuanto coinciden con corrientes negativas en el financiamiento externo al desarrollo. La CEPAL estima en 40 mil millones de dólares las salidas netas en el período 1999-2002. El fenómeno reviste alcances mundiales: entre 1999 y 2003, el conjunto de los países en desarrollo exportaron capitales por 260 mil millones de dólares. En parte ello obedece a que los flujos de inversión directa no se han recuperado del bajo nivel de 1999-2002. En América Latina han caído 40-50% entre 1997 y 2003. Los capitales dirigidos a México se han reducido algo menos, 25%, pero la inversión nueva lo ha hecho mucho más drásticamente, 75% (el resto son retención de utilidades y cuentas entre compañías).

La recuperación norteamericana y mundial en algo mejora la situación. Sin embargo, hay factores estructurales que debilitan los incentivos al crecimiento y a la inversión foránea directa: la reducción del número de empresas y activos susceptibles de ser extranjerizadas; el debilitamiento de las fusiones y adquisiciones de los grandes consorcios internacionales al completar sus redes productivas y comerciales en el mundo; los problemas fiscales del

Primer Mundo; la posible pérdida de confianza en el dólar; el alza de los precios del petróleo, etc..

En suma, el mundo de la globalización vive tensiones, cuya solución va más allá de la tranquilidad transitoria ganada en meses recientes. Ciertamente se han superado la burbuja especulativa del mercado accionario norteamericano y las crisis asiática y la brasileña, pero la corrección interrelacionada de graves desequilibrios financieros y comerciales, exigiría de la anuencia de los gobiernos de las grandes potencias a emprender un proceso concertado de ajuste, incluidos significativos costos políticos internos y externos.

La materialización de los riesgos señalados contaminarían fácil e inevitablemente a México y a las economías latinoamericanas. En consecuencia, no basta la costosa acumulación de reservas en divisas; es urgente exportar más y con mayor contenido nacional, reaprender a sustituir importaciones con eficiencia, a depender menos del financiamiento foráneo; fortalecer el círculo virtuoso de la inversión y el ahorro propios. ¿Habrà tiempo y sobre todo visión para emprenderlo?.