

Mitos y realidades en torno al denominado “efecto tequila” y sus repercusiones para América Latina

Juan Arancibia* y Berenice Ramírez**

El presente artículo analiza “el efecto tequila” mostrando principalmente los límites de una estrategia de crecimiento como la sustentada en la ortodoxia neoliberal, que presenta desequilibrios y vulnerabilidades que provienen en parte del origen, composición, uso y direccionalidad aplicada a las fuentes de financiamiento; comparando las tendencias de las economías más representativas de la región, como son los casos de Argentina, Venezuela, Chile y Brasil, se analizan los límites de cada economía nacional, se estructuran lecciones que debieran ser aprendidas como resultado de esta crisis y se concluye con algunos puntos propositivos.

This article analyzes the “Tequila effect”, demonstrating the limits of a growth strategy such as the one proposed under orthodox neo-liberalism, which shows disequilibrium and vulnerability, due in part to the origin, composition, use and slant given to financing sources. By comparing trends in the regions more representative economies, such as Argentina, Venezuela, Chile and Brazil, the limits of each national economy are analyzed and lessons which should be learnt from this crisis are drawn; the article ends with suggested proposals.

On analyse, dans cet article, “l’effect tequila”, en mettant surtout l’accent sur les limites d’une stratégie de croissance comme celle que préconise l’orthodoxie néolibérale, qui présente des déséquilibres et des faiblesses, dues en partie à l’origine et à la composition des sources de financement, ainsi qu’à l’utilisation et à l’orientation qui leur sont données; en comparant les tendances des économies les plus représentatives de la région, notamment celles de l’Argentine, du Venezuela, du Chili et du Brésil, on analyse les limites de chacune de ces économies nationales, on présente les leçons qui devraient être tirées de cette crise et on propose, en conclusion, quelques solutions.

-
- * Investigador del Instituto de Investigaciones Económicas.
 - ** Coordinadora del Area de Economía Mundial y América Latina, IIE-UNAM.

Introducción

La caída del peso y su continua flotación, anunciaron la crisis económica por la que atraviesa la economía mexicana; del 20 de diciembre a la fecha, el peso se ha devaluado en alrededor del 100%, la bolsa de valores, una de las más atractivas en el mundo ha retrocedido a la rentabilidad obtenida en 1992.

Este hecho ha demostrado la falta de liquidez de la economía mexicana y la posible y cercana insolvencia, que fue una de las razones fundamentales que llevó al apoyo de Estados Unidos y los organismos internacionales y que a pesar de su enorme monto, no garantiza que la insolvencia no ocurra, si la inestabilidad se alarga; especialmente por la falta de confianza del capital especulativo en el manejo de la crisis y la ausencia de una propuesta económica sólida en un contexto de crisis política.

Las manifestaciones de inestabilidad financiera, caídas en los índices de las bolsas de valores de países tanto de la región como fuera de ella y procesos y riesgos devaluatorios, se han denominado el "efecto tequila".

En la dirección de reflexionar sobre este aspecto, el presente artículo se sustenta en las siguientes consideraciones: el comportamiento expresado con caídas en las bolsas de valores de los países latinoamericanos es parte del "efecto demostración" de los mercados financieros globalizados, en el sentido de que el capital financiero expresa sus necesidades de rentabilidad en un horizonte de muy corto plazo, determinado en parte, por el lento crecimiento de la economía internacional y por las condiciones que el endeudamiento de los países desarrollados impone a la dinámica de la economía mundial; sin embargo, la crisis de la economía mexicana llama la atención sobre los aspectos estructurales, al mostrar los límites de una estrategia de crecimiento como la sustentada en la ortodoxia neoliberal, que presenta desequilibrios y vulnerabilidades que devienen en parte del origen, composición, uso y direccionalidad aplicada a las fuentes del financiamiento.

En este sentido, el presente artículo realiza en el primer punto un breve recuento de la situación observada en cuanto al "efecto tequila"; a continuación, se discute acerca de las vulnerabilidades de la economía mexicana, para posteriormente analizar de forma comparada las tendencias de las economías más representativas de la

región, como lo son los casos de Argentina, Venezuela, Chile y Brasil. A manera de conclusión se estructuran una serie de lecciones que deberían ser aprendidas como resultado de esta crisis y de sus efectos hacia América Latina y se proponen algunas alternativas.

La situación

Los insostenibles saldos negativos de la balanza comercial y de la cuenta corriente,¹ mantenidos de forma precaria con inversión extranjera ubicada en bonos y acciones, obligaron al gobierno mexicano a ampliar la banda de deslizamiento de la moneda (20 de diciembre de 94); alertados los empresarios sobre la precaria situación de las reservas monetarias internacionales y sobre propuestas en el seno del gobierno para devaluar, generaron una brutal fuga de capitales en los dos días siguientes y por otra parte, una compra enorme de Tesobonos (papeles del gobierno denominados en pesos pero indexados al dólar); frente a la catástrofe, el gobierno determinó la libre flotación del precio de la moneda, dos días después de adoptada la primera medida; al dejar flotar su precio en el mercado, la fuga de capitales que ya se había manifestado a lo largo de 1994, se aceleró de tal forma que hizo evidente, nuevamente,² una crisis financiera que se mostró en sus primeros momentos como crisis de liquidez.

El derrumbe del peso mexicano y especialmente el riesgo real de la insolvencia frente a los acreedores externos, puso a temblar a todos los mercados de capital emergentes de América Latina y de otras partes del globo; las repercusiones de la crisis mexicana en otras economías, especialmente del continente, ha sido llamado el "efecto tequila". Las bolsas de valores de países como Argentina, Brasil, Chile, Perú y Venezuela entre otros, sufrieron fuertes quebrantos, con pérdidas abruptas y salidas importantes del capital especulativo.

El "efecto tequila" no es el resultado del peso específico de la economía mexicana en el continente, como han querido creer

¹ Ver Cuadros 3 y 4.

² Decimos "nuevamente" recordando que la crisis y el estancamiento económico observado de 1982-1988, tuvo como detonador una crisis financiera.

algunos mexicanos desinformados, ni tampoco se trata de una fuerte articulación de la economía mexicana con la de América Latina, tampoco hemos reemplazado a Estados Unidos o nos hemos emparejado con ese país en la influencia sobre el subcontinente, se trata en realidad del "efecto demostración", en el contexto de la globalización.

El capital financiero que busca la rentabilidad a corto plazo y que por ello asume su carácter especulativo, reaccionó con temor, acerca del futuro de los mercados emergentes; en los últimos años, el capital especulativo ha llegado al sector financiero, atraído por fuertes ganancias en las bolsas de valores y altas tasas de interés pagadas por los papeles gubernamentales.

Si México fue el heraldo que anunció la crisis de la deuda al suspender pagos en 1982, el temor fue que su devaluación fuese el anuncio de la crisis de todos los mercados emergentes, a fines de 1994; ¿se trata de un error de apreciación del capital especulativo, de los inversionistas extranjeros? o ¿efectivamente la crisis mexicana muestra los límites críticos de un modelo de financiamiento distorsionado y condenado al fracaso?. La respuesta no es fácil y eventualmente pudiera no ser completamente definitiva.

Hay una respuesta tecnocrática, que podría ser ejemplificada por las explicaciones del director del Banco de México Miguel Mancera Aguayo,³ según él los problemas que generaron la crisis fueron de carácter político y no económico y por lo tanto, no había razones económicas para haber devaluado antes la moneda.

Otro tipo de respuesta busca la explicación en los errores cometidos por el presidente Zedillo y su secretario de Hacienda Jaime Serra Puche, en esta versión, se afirma que si los anteriores tomadores de decisiones no hubieran cometido errores, por su falta de experiencia y/o capacidad, no habría pasado nada; esta versión explicativa es de origen salinista y les es grata a los que creyeron ciegamente en el modelo y en el régimen anterior; el propio Salinas ha llamado a esta explicación "el error de diciembre".

También existe la versión oficial, la que plantea, de una parte, el problema como una falta de liquidez subsanable con el apoyo

³ Mancera Aguayo. "La Política Monetaria de México en 1994" en periódico *Reforma*, 31 de enero de 1995.

externo y con la recuperación de la confianza por parte de los agentes económicos, y por otra parte, señala que los inversionistas están evaluando erróneamente la solvencia del país y la capacidad del actual gobierno, y señala además, que la crisis es el resultado de una situación heredada del sexenio anterior.

Nuestra hipótesis de trabajo propone que la crisis actual se origina en restricciones o limitaciones del modelo, que lo hacen ser tendencialmente desequilibrado y altamente vulnerable; a nuestro entender, una interpretación estratégica de la crisis, debiera concluir en la inviabilidad y la inconveniencia de sostener un modelo neoliberal ortodoxo que se asienta en el ahorro externo precario y de horizonte cortoplacista, con características altamente especulativas, mientras que no refuerza la inversión productiva y el ahorro interno; este modelo y sus correspondientes medidas de política económica, se pretende y en gran medida se ha logrado, que sea la estrategia a seguir para toda América Latina.

Las vulnerabilidades de la Economía Mexicana

La estrategia de crecimiento que adopta la economía mexicana durante los años ochenta, mantiene y acrecienta una dependencia extrema del financiamiento externo, lo que se ha traducido en desequilibrios y formas de resolverlos que la hacen notablemente vulnerable.

Una vez superado el estancamiento económico expresado entre 1982 y 1988, periodo en el que el Producto Interno Bruto presentó una tasa de variación anual del 0.6%, el reinicio del crecimiento económico se acompañó de saldos negativos en las cuentas externas que crecieron aceleradamente entre 1989 y 1994.⁴

Entre 1991 y 1994 las exportaciones crecieron 25.4%, mientras que las importaciones lo hicieron en 45.9%; en 1992 el déficit alcanzó el 42.9% del valor importado, mientras que en 1994 llegó al 40.1%; el proceso de apertura de la economía ha elevado enormemente las importaciones de bienes de consumo, sustituyendo

⁴ Ver Arancibia Juan (Comp.) *América Latina en los Ochenta: Reestructuración y Perspectivas*, México, Colección México y América, IIE-UNAM, 297 pp. y Ramírez Berenice. "Apertura Comercial y Transformaciones Productivas", *op. cit.*, pp. 109-165.

la producción local; pero la cuestión más grave es que la producción exportadora y de consumo interno de tipo manufacturero, no sólo requiere bienes de capital importado, sino un alto contenido de insumos importados. Dado lo anterior, la recuperación y crecimiento moderado de la economía, han disparado las importaciones necesarias, generando desequilibrios comerciales de magnitudes que hacen impensable un crecimiento de la economía del orden del 5% o más, pues serían insostenibles en su financiamiento, por los enormes déficits que generarían y la dificultad y los costos que representaría cerrar dichos déficits.

Si las exportaciones mexicanas crecieran 10% por año, como ocurrió sólo en algunos años de la década de los ochenta, la economía mexicana estaría condenada, en su actual modelo, por los límites a la capacidad importadora, a un crecimiento mediocre de 3.0 a 4.0%; lo anterior refleja un grave problema de desequilibrio y desarticulación productiva, mismo que se traduce en dependencia y freno al crecimiento acelerado y sostenido.

Otro elemento de vulnerabilidad, está referido al financiamiento del déficit comercial y de cuenta corriente; como puede verse a partir de la información de los cuadros, el financiamiento de los déficits se ha hecho con inversión extranjera, la cual es en su abrumadora mayoría *inversión de cartera* y como ha quedado demostrado en 1994, esa inversión de cartera no sólo es especulativa en la bolsa, sino que además, cuando se dirige a papeles de gobierno, se trata de vencimientos de corto plazo y en menor medida de mediano plazo.

Como el propio proceso de 1994 lo demostró, es de muy alto riesgo y por que no decirlo, francamente erróneo, financiar un problema de orden estructural con ingresos de capital cortoplacistas y altamente volátiles.

Otro componente del financiamiento de los déficits del sector externo y aún de la propia inversión, lo han constituido los préstamos obtenidos por la banca privada, los cuales también son de corto plazo y han tenido como objetivo, por parte de la banca, aprovechar los altos diferenciales de tasas de interés reales entre Estados Unidos y México; las tasas de interés en México han sido inusual y usurariamente altas, después de la privatización de la banca y durante la vigencia del modelo financiado con capital especulativo de origen externo e interno; los intereses estuvieron a la baja,

CUADRO 1
INVERSIÓN EXTRANJERA: PAÍSES SELECCIONADOS
(Millones de dólares)

PAÍSES	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Argentina						
I.D.	1 147	1 028	1 836	2 439	4 179	6 305
I.C.	- 718	-1 098	-1 346	- 34	- 680	7 888
Brasil						
I.D.	2 794	744	236	- 42	1 308	- 292
I.C.	- 498	- 421	512	3 808	7 366	12 872
Chile						
I.D.	1 011	1 279	582	400	321	410
I.C.	—	87	359	225	452	747
México						
I.D.	2 011	2 785	2 549	4 742	4 393	4 901
I.C.	121	298	-3 985	12 138	19 175	27 867
Venezuela						
I.D.	21	77	96	1 769	429	- 55
I.C.	—	-158	13 579	192	61	731

FUENTE: FMI, "Estadísticas Financieras internacionales", diciembre de 1994.
I.D. Inversión Directa.
I.C. Inversión en Cartera.

en los últimos meses del gobierno anterior, en un contexto de inestabilidad política y de fuga de capitales y por otra parte, de alzas continuas de los mismos en Estados Unidos; esto último que se señala es uno de los errores cometidos por la administración anterior.

Para que la economía mexicana pudiera mantenerse sin sobresaltos por un periodo prolongado con un financiamiento externo de esta naturaleza, se requeriría cuando menos de: un manejo sano y sólido de la economía en sus variables macroeconómicas básicas, ofrecer una perspectiva de que se trataría de un desequilibrio bajo control y moderable a mediano y largo plazos (por una mayor solvencia competitiva de su economía) y, finalmente, de paz social y estabilidad política sostenibles; ninguno de estos requisitos han estado a la vista en 1994, ni en lo que va de 1995.

Con el fin de combatir la inflación y obligar a los empresarios a buscar la competitividad por vías distintas a un tipo de cambio (subvaluado), el gobierno decidió permitir una fuerte sobrevalua-

ción del mismo, la que hacia fines de 1994 alcanzaba, según la mayoría de los analistas, alrededor de un 35.0%⁵

El precio de la divisa no es un precio como los demás, ya que no se determina solamente en el mercado por la oferta y la demanda, ni sus "costos" son estrictamente económicos; factores políticos y de expectativas, no siempre racionales, intervienen en su determinación final; el gobierno reconoce parcialmente el fenómeno al deslizar el precio del dólar (devaluación programada), pero lo hace de manera insuficiente, distorsionando su precio relativo en relación a otras mercancías y creando especialmente, una distorsión perversa entre precios de la producción nacional e importada; es decir, encarece artificialmente el costo de producción de lo exportado y abarata de la misma forma lo importado; ésto es hacer algo similar a lo que el neoliberalismo ha venido criticando al "populismo", se trata de "economía ficción" y de una falsa contención a la inflación. Más abajo de cierto rango, quizás en el nivel de un dígito, lo único que hace bajar la inflación es el crecimiento de la productividad, todo lo demás es artificioso e insostenible en el mediano y largo plazos y puede generar desequilibrios catastróficos.

El peso sobrevaluado incrementó el efecto generado por la apertura para muchas empresas del país, es decir, deterioró monetariamente su ya inferior capacidad estructural de competir, mandando a la quiebra —más rápidamente— a más empresas.

En la política económica mexicana de combate a la inflación e instalar a la sobrevaluación como instrumento estructural de dicho proceso resultó incorrecto y contra productivo, como lo es también a esta altura, seguir deprimiendo la demanda, por la vía de la caída de los salarios reales; hoy, la restricción de demanda genera inflación por la elevación de costos fijos y las ineficiencias que crea en una planta instalada y muy parcialmente utilizada; los llamados paros técnicos que hoy día están ocurriendo, muestran que hay rangos de demanda más abajo de los cuales se suben los precios y se disminuye la producción, es decir se genera recesión e inflación y no una contención de precios.

⁵ Para los primeros días de marzo, la devaluación ha superado en tres veces el porcentaje de sobredevaluación considerado.

En su argumentación para demostrar que el peso no estaba sobrevaluado, el gobernador del Banco de México ha planteado que las exportaciones manufactureras estaban creciendo alrededor de un 22.0% en 1994, es decir, que eran competitivas; si esto es cierto, razón demás para devaluar, es decir, el país ya había cumplido las "metas sanas" de una moneda sobrevaluada: abaratar la reconversión tecnológica y forzar la búsqueda de la productividad; dado lo anterior, no había buenas razones para no devaluar. No devaluar para tener una inflación de un dígito, parece más ideología que necesidad real, Chile ha demostrado que un alto crecimiento económico es posible con inflación moderada de dos dígitos y bajo control.

La Economía Mexicana y la de América Latina

El llamado "efecto tequila" (será, más bien, la resaca después de la borrachera) obedecería cuando menos a las siguientes circunstancias:

- homogeneidad estructural de las economías y similitud (al nivel de receta) de las políticas económicas;
- globalización del capital financiero y una racionalidad de comportamiento similar;
- vulnerabilidades semejantes en calidad, aunque diversas en cantidad, en las distintas economías emergentes;
- tamaño representativo de la economía mexicana y del eventual efecto de su insolvencia en la economía global;
- una falta de fineza relativa en el análisis y comportamiento de los inversores especulativos, que aparecen como incapaces de matizar la situación de las distintas economías emergentes (calificativo bondadoso de hoy para el subdesarrollo);
- triste memoria histórica del papel jugado por México en 1982 en la generación de la crisis de la deuda ¿la historia se repetiría?

Frente al comportamiento de los inversionistas extranjeros especulativos cabe hacerse la siguiente pregunta: ¿es cierto que las economías grandes de América Latina se encuentran en una situación similar?

La economía que más se parece a la mexicana en su situación de flujos de bienes y capital es la Argentina, veamos:

- presenta sobrevaluación de su moneda con respecto al dólar; medido en dólares es el país más caro del continente y su ciudad capital una de las más caras del mundo;
- tiene un déficit comercial persistente, que en 1994 alcanza 4 225 millones de dólares, equivalentes al 21.8% de lo importado, que no es muy alto, pero con una tendencia ascendente; entre 1992 y 1994 las exportaciones crecieron 25.2% y las importaciones 119.6%;⁶
- tiene un déficit de cuenta corriente creciente, que alcanzó en 1994 los 10 500 millones de dólares;⁷ que representa el 69.1% de lo que exportó ese año, es decir, para sanarlo tendría que mantener estáticas sus importaciones e incrementar sus exportaciones en 69.1%;
- la composición de la inversión extranjera fue en 1993 de 6 305 millones de dólares, como inversión extranjera directa y 7 888 millones como inversión de cartera;
- inmediatamente ocurrida la devaluación mexicana (que aún no para), y pasados más de dos meses, es en la actualidad la economía más vulnerable al efecto tequila y la que está en un mayor riesgo real, a pesar de su Junta Monetaria y de la articulación de su emisión monetaria al dólar; sus reservas son volátiles, por la fuerte presencia del capital especulativo, que en 1993 representó el 56.0% del total de capital que ingreso al país;
- Argentina fue después de México y junto a Brasil el segundo país emisor de bonos internacionales en 1993 (6 233 millones de dólares). El más alto emisor de acciones internacionales en ese año (2 793 millones de dólares) y fue la segunda bolsa junto con México que más perdió en 1994 (-40.0%), sólo superada por la de Venezuela.

La única diferencia significativa de Argentina en relación a México es que no tiene los graves problemas políticos del segun-

⁶ Ver Cuadro 5.
⁷ Ver Cuadro 6.

do, aunque si ha enfrentado algunos fenómenos de convulsión social importantes, con motivo de la instrumentación del modelo neoliberal.

Otro aspecto preocupante de la situación de Argentina, es paradójicamente uno de sus grandes éxitos, la disminución de la inflación de 1 343.9% en 1990 a sólo 3.6% en 1994, inflación muy parecida a la de Estados Unidos, obviamente cuando se haga imprescindible devaluar y es difícil que ello pase de 1995, la inflación volverá a los dos dígitos. De manera real, sostenible y no forzada o ficticia, ninguna economía da un salto mortal de esa magnitud.⁸

A lo anterior debe agregarse el crecimiento sustancial del desempleo, que llegó a 11.2% en 1994, y que viene subiendo en los últimos años cuando, por otro lado, la economía ha crecido por encima del 6.0% en todos estos años; incluso en 1991 y 1992 en porcentajes cercanos al 9.0% del PIB.⁹

Otro aspecto digno de destacar en la situación de Argentina, es que pese a la masiva inyección de inversión extranjera, la deuda no ha dejado de crecer, desde 60 973 millones de dólares en 1990 hasta 75 000 millones en 1994, es decir, un 23.0% acumulado.¹⁰

Según los datos del FMI, el servicio del crédito representaba el 29.9% de las exportaciones en 1991 y llegó al 37.7% en 1993.

Como se ha podido apreciar en la presentación cuantitativa y los comentarios, la situación de Argentina es parecida a la de México en lo cualitativo.

Los otros tres países para los cuales hemos seleccionado información se encuentran en situaciones diversas a las de México y no siempre parecidas entre ellos.

En lo que a la balanza comercial se refiere, la situación tendencial más favorable es la de Brasil, pues su superávit equivale al 25% de lo exportado en un contexto de fuerte crecimiento de las importaciones; se trata de un superávit que parece difícil que pueda revertirse, a menos que se cometa el error de la sobrevaluación de la moneda nacional.

⁸ Ver Cuadro 9.

⁹ Ver Cuadro 10.

¹⁰ Ver Cuadro 8.

El superávit comercial de Chile alcanza apenas al 5.3% del valor exportado y es fácilmente reversible, aunque difícilmente de manera catastrófica, pues Chile aprendió la lección de su tipo de cambio fijo de inicios de los años ochenta, y el rudo golpe que significó en esas condiciones la crisis de la deuda.¹¹

En cuanto a Venezuela, su superávit de 1994 equivale a más de la mitad del valor exportado, pero esto no se debe tanto al crecimiento exportador, como al freno a las importaciones, que caen en un 40% entre 1992-1994, y cuya retracción está asociada a dos años de seria recesión, misma que alcanzó a -4.0% del PIB en 1994; ese superávit comercial tenderá a disminuirse, una vez que se inicie la reactivación económica.

En lo relativo a la cuenta corriente, la situación es parecida a la de balanza comercial: Brasil y Chile tienen déficits reducidos, en ambos casos inferiores al 10.0% del valor exportado, lo que los ubica en situaciones financieras de horizontes viables.

La cuenta corriente de Venezuela presenta un superávit significativo, aunque de características precarias y de difícil mantenimiento, ya que sólo es explicable por la restricción a importar y la recesión económica.

En base a los datos antes descritos, se observa que el financiamiento de la cuenta corriente y la elevación de las reservas en divisas, presentan las siguientes características:

- en todos los casos la inversión extranjera de cartera supera a la directa;
- para el caso de Brasil y Venezuela, la inversión extranjera directa es negativa en 1993, pero la de cartera es positiva, especialmente en Brasil, donde llega a 12 872 millones de dólares (27 867 para México);
- en el caso de Chile ambas formas de inversión son positivas y guardan una menor diferencia numérica entre ellas;
- Argentina es una economía que sólo a partir de 1993 ha resultado atractiva para el capital especulativo, mientras que el inte-

¹¹ Ver Arancibia, Juan y Berenice Ramírez. "Chile: Entre la ortodoxia y el pragmatismo" en *Modelos de crecimiento económico en tiempo de globalización*, en prensa. "La evolución de la economía chilena en la década de los años ochenta" en *Reformas tributarias en América Latina*, Santiago de Chile, 1994, pp. 107-142.

GUADRO 2
EMISIONES INTERNACIONALES: PAÍSES SELECCIONADOS
(millones de dólares)

País						Enero-Sep.
	1990	1991	1992	1993	1993	1994
Total						
Bonos	2 760	7 242	12 577	27 397	18 699	13 609
Acciones	98	4 120	4 063	5 726	3 529	3 762
Argentina						
Bonos	21	795	1 570	6 233	2 793	3 239
Acciones	—	356	372	2 793	2 475	574
Brasil						
Bonos	—	1 837	3 655	6 679	4 545	1 856
Acciones	—	—	133	—	—	898
Chile						
Bonos	—	200	120	433	333	155
Acciones	98	—	129	271	208	472
México						
Bonos	2 477	3 782	6 100	10 783	8 192	6 866
Acciones	—	3 764	3 058	2 493	819	1 537
Venezuela						
Bonos	262	578	932	2 348	2 161	125
Acciones	—	—	283	42	—	—

FUENTE: CEPAL. Tomado de FMI. *Private market financing for developing countries*, 1993.

- res por Brasil se inició en 1991; Chile, México y Venezuela, han resultado atractivos para este capital desde hace varios años;
- México, Argentina y Brasil, han visto crecer rápidamente su deuda externa en los años noventa, especialmente México —en 1993 y 1994— y Argentina —en 1994— (10.3% de incremento); mientras que en los casos de Chile y Venezuela esto ha ocurrido de manera moderada, aunque significativa (alrededor de 15% para el lapso 1991-1994).

Sin duda, de las cinco economías analizadas, la que tiene una posición global más sólida es la de Chile; las razones para la anterior afirmación son de índole variada, así tenemos que:

- es un país políticamente estable y con pocas posibilidades de sufrir convulsiones económicas, sociales y políticas en el corto plazo;

- tiene una balanza comercial ligeramente favorable y una cuenta corriente levemente desfavorable, que es cubierta con facilidad por el ingreso de inversión extranjera (1 157.0 millones de dólares); además tiene una bolsa de valores que cuenta con los fondos de pensiones como un sostén importante de su funcionamiento, esto la hace menos volátil;
- su producción ha crecido sostenidamente en los últimos 8 años y es de los pocos países de América Latina que tuvo resultados productivos positivos en la década pasada a pesar de haber sido golpeado por la crisis de la deuda, la variación acumulada del PIB entre 1981 y 1990 fue de 31.2%;
- a partir de la experiencia de la crisis ocurrida en el periodo 1980-1981, se mantiene un tipo de cambio flotante, el cual no presenta importantes desviaciones respecto del funcionamiento real de la economía;
- las reservas monetarias internacionales en octubre de 1994, alcanzaban los 11 523 millones de dólares, superiores al monto de importaciones de todo el año de 1994;
- el servicio de su deuda externa está en niveles muy manejables, pues en los últimos años ha sido cercano al 10.0% del total exportado, llegando en 1994 al 9.3%; el valor de su deuda total alcanza al 145% del valor de sus exportaciones;
- los niveles de formación de capital fijo son los más altos de los países analizados, alrededor del 25% del PIB por año.¹²

Conclusiones

Estamos convencidos que la crisis mexicana supone el fin del neoliberalismo ortodoxo, fuertemente ideologizado y utópico (la realización del paraíso en la tierra).

La crisis mexicana tiene un componente financiero de corto plazo, sería una crisis de liquidez; el problema es que ni el alza desmedida de las tasas de interés (entre el 60 y el 80% por año), ni el enorme préstamo internacional (51 000 millones de dólares), están sacando a la economía del bache.

¹² Ver Cuadro 7.

Por otra parte, la crisis mexicana es de orden estructural, los enormes desequilibrios que genera en la cuentas externas y que no hacen más que expresar la desestructuración productiva interna y la dificultad de competir, muestran que el modelo no es financiero y mucho menos lo es, si su solvencia se va a dar con ahorro externo especulativo; recuérdese además, que estos desequilibrios se dan con crecimiento moderado, no sostenido en el tiempo y abiertamente insuficiente para superar el subdesarrollo o si se quiere ser más modesto, para la caída del salario real o el detener el aumento del desempleo.

Finalmente, se trata de una crisis de credibilidad, de confianza, hay fuertes dudas sobre la capacidad de gobernar y sobre la viabilidad del modelo, por parte de quienes lo han apoyado y se han beneficiado de él, mientras se ha sostenido; por otra parte, las soluciones que se ofrecen en la lógica de la continuidad, son inflacionarias y recesivas, suponen elevación de impuestos, restricción del crédito, caída de los salarios reales, disminución del gasto del gobierno, en suma más desempleo, más quiebras empresariales, más deuda externa y menos soberanía económica y política.

Un conjunto de lecciones deben ser aprendidas de esta crisis y de los efectos que ha provocado en otras economías de América Latina:

- el "efecto tequila" es el resultado de economías abiertas y globalizadas y de la presencia de un capital especulativo espurio y homogéneo en su comportamiento; la globalización ha generado las formas de existencia y los circuitos por los cuales los fenómenos críticos pueden irradiarse, desde un punto (México) al conjunto de las economías emergentes, e incluso afectar parcialmente a las economías desarrolladas, como parece estar ocurriendo, con la reciente devaluación del dólar;
- también muestra que en la fase del capital financiero y especulativo que vivimos y en el contexto de la globalización, las expectativas juegan un papel crucial y por tanto, son vitales la estabilidad político-social y la confianza, no sólo en el modelo, sino en su viabilidad y permanencia; dicho de otra manera, la economía y la política están unidas por un cordón umbilical, a través del cual se alimentan y retroalimentan;

- la crisis devaluatoria mexicana ha puesto al desnudo la enorme vulnerabilidad que supone financiar los déficits externos a partir de capital especulativo y endeudamiento de corto plazo. Es un error radical, crear las condiciones y desregular las economías de tal manera, que éstas aparecen como los Casinos de Juego, a los cuales el capital especulativo acude para apostar, con el riesgo real de que “quiebre la casa”. No dará resultados deseables, ni adecuados, que las economías grandes de América Latina hayan sido transformadas en “Las Vegas” del capital especulativo;
- no se está negando la necesidad de la presencia del ahorro externo o de la inversión extranjera, pero esto encierra serios problemas, pues para atraer al capital especulativo y de corto plazo se requieren altas tasas de interés y fuertes ganancias en la bolsa; las altas tasas de interés castigan finalmente al capital productivo y a los consumidores, creando problemas de costos, dificultando la baja de la inflación y restringiendo la demanda, la economía se vuelve rehén de las exigencias y las formas de comportamiento del capital especulativo;
- la cuestión del financiamiento ha encontrado una falsa solución o si se quiere ser menos radical, una solución excesivamente inestable; en principio no habría serias objeciones a la inversión extranjera directa, aunque hay que buscar mecanismos para orientarla y/o inducirla a dirigirse a desarrollar ramas productivas estratégicas; la cuestión clave es eliminar dependencia financiera y por lo tanto se requiere elevar el ahorro interno (si es preciso a través de mecanismos forzosos) y establecer formas de existencia y administración de ese ahorro, que no impliquen un uso usurario del mismo, como ha ocurrido con el ahorro y el crédito manejados por la banca en México; estos fondos de ahorro para la inversión —que pudieran crearse—, deberían estar protegidos de todo uso especulativo y usurario;
- la experiencia mexicana y lo que se ve en economías como la de Argentina, muestran que es necesario atender con visión estratégica el problema del déficit comercial, lo anterior supone no sólo elevar las exportaciones, sino que además es necesario sustituir importaciones; se requiere de una política productiva, especialmente industrial, dirigida a la pequeña y

- mediana industria, para generar cadenas productivas verticales, con las empresas exportadoras; es imprescindible sustituir insumos importados por nacionales, para esto lo menos que se pide es una política cambiaria realista y pragmática, dicho de otra manera, un tipo de cambio subvaluado (moderadamente) y flotante, aunque esa flotación tenga que ser de cuando en cuando manipulada para impedir una sobrevaluación (“flotación sucia”);
- es un error sobrevaluar y/o fijar el tipo de cambio para combatir la inflación, especialmente si ello ocurre junto a procesos de apertura tan intensos, como los que han hecho México y Argentina, pues esto implica empeorar artificialmente las ya de por sí escasas capacidades de competencia, en particular de las empresas medianas y pequeñas, la sobrevaluación no puede usarse como instrumento estructural y/o de mediano plazo para combatir la inflación y su uso de corto plazo debe ser cuidadoso y estrictamente coyuntural.

La necesaria redefinición del modelo económico social y político contendría aspectos como los siguientes:

1. Es necesario que el proceso de apertura sea más gradual y selectivo, la gradualidad debe tender a proteger la pequeña y mediana producción, sea esta primaria o industrial, la selectividad debe permitir mantener espacios protegidos por un periodo suficiente para su desarrollo.
2. Lo anterior debe combinarse con políticas muy claras y precisas que impulsen no sólo el proceso de exportación, sino el de sustitución de importaciones; para cumplir con esto se requiere de políticas deliberadas en consonancia y fortalecimiento del mercado, especialmente como asignador de recursos y un rol sustancial para el Estado (este rol no presupone tamaño del Estado, sino fortaleza de su acción).
3. Los puntos descritos requieren de un proyecto nacional de desarrollo que actúe cuando menos en dos direcciones:
 - estableciendo las líneas estratégicas de acción y los objetivos y metas a alcanzar, y
 - articulando un pacto social de largo plazo, que genere las condiciones de estabilidad política, suma de voluntades y

recursos, compromisos y beneficios sectoriales y desarrollo democrático global.

- Un objetivo estratégico es romper o cuando menos aminorar la dependencia financiera de las economías, especialmente la dependencia que crea espacios crecientes de vulnerabilidad y pérdida de soberanía en la toma de decisiones; para avanzar en este punto es preciso hacer crecer el ahorro interno e impulsar la inversión extranjera directa. El capital especulativo sólo puede ser tomado en cuenta en un rango menor, la situación de México —que en 1993 financió todo su déficit en cuenta corriente con inversión de cartera—, es de un altísimo nivel de riesgo, como la propia crisis lo demostró.
- Hay que moderar y desestimular compromisos en divisas que poco o nada aportan a la economía; en la perspectiva del desarrollo, la emisión de bonos y acciones internacionales, la introducción indiscriminada de franquicias, deben ser vigiladas y restringidas a rangos de viabilidad económica nacional y no dejarse por entero a la decisión de empresas individuales.

CUADRO 3
BALANCE DE BIENES (FOB): PAÍSES SELECCIONADOS
(Millones de dólares)

País	1992	1993	1994
Argentina	-1 450	-2 455	-4 225
Brasil	15 525	13 072	11 300
Chile	748	-979	605
México	-20 677	-18 891	-23 645
Venezuela	1 274	3 209	7 985
América Latina	-10 266	-15 311	-18 205

FUENTE: CEPAL. *Balances Preliminares de la Economía de América Latina y el Caribe, 1994.*

CUADRO 4
BALANCE EN CUENTA CORRIENTE: PAÍSES SELECCIONADOS
(Millones de dólares)

País	1992	1993	1994
Argentina	-6 664	-7 749	-10 500
Brasil	6 266	-637	-3 060
Chile	-940	-2 416	-645
México	-24 919	-23 489	-28 500
Venezuela	-3 747	-1 785	4 090
América Latina	-37 172	-45 958	-49 725

FUENTE: CEPAL. *Balances Preliminares, op. cit.*

CUADRO 5
COMPORTAMIENTO DE LAS EXPORTACIONES Y LAS IMPORTACIONES:
PAÍSES SELECCIONADOS
(Tasas de variación)

País	1992	1993	1994	Crecimiento en 3 años
ARGENTINA				
Exportaciones	2.1	7.0	16.1	25.2
Importaciones	81.0	13.6	25.0	119.6
BRASIL				
Exportaciones	14.2	7.4	11.6	33.2
Importaciones	-2.2	24.9	24.5	47.2
CHILE				
Exportaciones	11.9	-7.9	25.0	29.0
Importaciones	25.6	10.2	7.0	42.8
MÉXICO				
Exportaciones	2.5	-9.1	13.8	25.4
Importaciones	26.2	1.5	18.2	45.9
VENEZUELA				
Exportaciones	46.5	1.7	10.4	5.6
Importaciones	25.5	-13.4	-30.0	-17.9

FUENTE: CEPAL. *Balances Preliminares, op. cit.*

CUADRO 6
PRODUCTO INTERNO BRUTO:
PAÍSES SELECCIONADOS
(Tasas anuales de variación)

País	1990	1991	1992	1993	1994	1981 1990	1991 1994
Argentina	-0.1	8.9	8.7	6.0	6.0	-8.7	32.8
Brasil	-4.4	0.2	-0.8	4.1	4.5	18.0	8.2
Chile	2.8	5.7	9.8	5.6	4.5	31.2	27.8
México	4.4	3.6	2.8	0.6	3.0	17.9	10.5
Venezuela	6.8	9.7	5.8	-0.2	-4.0	4.2	11.5
América Latina	0.3	3.5	3.0	3.2	3.7	12.9	14.0

FUENTE: CEPAL. *Balances Preliminares, op. cit.*

CUADRO 7
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO: PAÍSES SELECCIONADOS
(Porcentajes del PIB)

País	1990	1991	1992	1993
Argentina	14.0	14.6	16.7	18.4
Brasil	21.6	19.0	19.1	—
Chile	24.6	21.7	23.7	26.6
México	18.6	19.5	20.8	—
Venezuela	14.1	18.2	20.7	19.8

FUENTE: CEPAL. *Estudio Económico para América Latina*, 1993.

CUADRO 8
DEUDA EXTERNA ANUAL ACUMULATIVA:
PAÍSES SELECCIONADOS
(Millones de dólares a fin de año y variación acumulada)

País	1991	1992	1993	1995	1990-1994
Argentina	63 700	65 000	68 000	75 000	23.0
Brasil	123 910	135 949	145 660	151 500	22.7
Chile	17 319	18 964	19 665	21 470	15.6
México	114 900	114 000	127 400	136 000	33.5
Venezuela	34 036	37 000	38 000	38 800	14.4
A. Latina	456 036	474 127	504 488	533 765	20.9

FUENTE: CEPAL. *Balances Preliminares*, op. cit.

CUADRO 9
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR:
PAÍSES SELECCIONADOS
(Diciembre a Diciembre)

País	1990	1991	1992	1993	1994
Argentina	1 343.9	84.0	17.6	7.7	3.6
Brasil	1 584.6	475.8	1 149.6	2 489.1	1 294.0
Chile	27.3	18.7	12.7	12.2	8.9
México	29.9	18.9	11.9	8.0	6.9
Venezuela	36.5	31.0	31.9	45.9	70.9
América Latina	1 191.7	199.7	419.0	887.6	465.4

FUENTE: CEPAL. *Balances Preliminares*, op. cit.

CUADRO 10
DESEMPLEO URBANO: PAÍSES SELECCIONADOS
(Tasas anuales medias)

País	1990	1991	1992	1993	1994
Argentina	7.5	6.5	7.0	9.6	11.2
Brasil	4.3	4.8	5.8	5.3	5.5
Chile	6.5	7.3	4.9	4.0	6.2
México	2.7	2.7	2.8	3.4	3.7
Venezuela	11.0	10.1	8.0	6.6	8.9

FUENTE: CEPAL. *Balances Preliminares*, op. cit.

CUADRO 11
EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES:
PAÍSES SELECCIONADOS
(Índices promedio anuales: 1980 = 100)

País	1990	1991	1992	1993	1994
Argentina	79.4	80.5	81.6	80.3	85.7
Brasil					
-Río de Janeiro	87.0	92.2	115.3	119.5	109.2
-San Pablo	130.8	125.4	138.1	151.9	162.7
Chile	104.8	110.1	115.1	118.6	124.6
México	79.4	84.7	92.9	100.2	99.4
Venezuela	70.4	73.0	17.4	78.2	79.2

FUENTE: CEPAL. *Balances Preliminares*, op. cit.