

LA DINÁMICA DE LA ECONOMÍA MEXICANA Y EL EQUILIBRIO MONETARIO

Enrique Padilla A.

CONSIDERACIONES GENERALES

1) *Determinantes del ingreso y la ocupación*

En un sistema de iniciativa privada, el nivel de ocupación depende de la demanda total de bienes y servicios de todas clases; por lo tanto, el nivel de ocupación determinará el nivel del ingreso nacional. Podemos afirmar que, dada la demanda total de bienes y servicios de todas clases, el nivel de ocupación depende del volumen de inversión.

En una economía de iniciativa privada son los empresarios, sean éstos particulares o el Gobierno, los que determinan el volumen de ocupación. Los empresarios deciden el volumen de inversión que es el factor dinámico que determina el ingreso. El ingreso se divide en consumo y ahorro y según sea la cuantía del ingreso, será el monto del consumo y el ahorro. Igualmente, las fluctuaciones del ingreso producirán cambios en el consumo y el ahorro; en condiciones de prosperidad tienden a subir el consumo y el ahorro y en condiciones de depresión a bajar.

Aunque el ahorro es la fuente de la inversión y tienden a igualarse al final de un período dado, los motivos para ahorrar son completamente distintos de los motivos para invertir. A esto se debe que en determinadas condiciones pueda haber fuertes incentivos para ahorrar y ningún estímulo para invertir, lo cual se traduce en un aumento de la preferencia por la liquidez y, por ende, en una baja de la actividad económica; en el caso contrario, cuando existen fuertes incentivos para invertir y aumenta el volumen de inversión, subirá el ingreso, dando por resultado en el período siguiente un aumento del ahorro y del consumo; es decir, que aunque la gente no tenga el deseo de ahorrar, ahorrará más en vista del aumento del ingreso. El ahorro y la inversión se igualan a través de cambios en el ingreso. Existe un nivel de consumo, de ahorro, e inversión para cada nivel de ingreso.

El volumen de inversión está determinado por la relación entre la eficiencia marginal del capital y la tasa de interés. Sobre la tasa de interés que es un fenómeno eminentemente monetario, tiene una gran influencia la preferencia de liquidez. En realidad, puede decirse que la inversión dependerá de la relación entre el incentivo para invertir y la preferencia de liquidez. Si los incentivos para invertir no son muy grandes, se preferirá conservar el dinero en su forma más líquida, pero más estéril: atesorándolo.

En resumen, la preferencia de liquidez, en conjunción con la cantidad de dinero, determinan la tasa de interés. La relación entre la eficiencia marginal del capital y la tasa de interés, determinan la inversión. La tasa de inversión y la propensión al consumo, determinan el volumen de ocupación, o sea, que la moderna teoría de la ocupación considera como determinantes fundamentales del ingreso y de la demanda efectiva al consumo y a la inversión, dentro de los cuales juegan un papel de primera importancia la propensión a consumir, el tipo de interés y la eficiencia marginal del capital. Hemos mencionado también dentro de la tasa de interés a la cantidad de dinero y a la preferencia de liquidez, así como dentro de la eficiencia marginal del capital la previsión de ganancias.

De los determinantes del sistema económico se consideran como variables independientes la propensión psicológica a consumir, las previsiones sobre el futuro rendimiento de capitales, la actitud psicológica hacia la liquidez y la cantidad de dinero; y como variables dependientes, el volumen de ocupación, el ingreso nacional y sus componentes.

De esta manera podemos decir que el ingreso privado bruto en cualquier período es igual a la suma de:

1) Consumo personal de bienes y servicios; 2) Inversión privada bruta; 3) Excedentes de exportación; y 4) Déficit del presupuesto.

El primer concepto generador de ingreso no produce inflación; en cambio, los tres últimos incisos son de gran importancia en el análisis de la inflación y la deflación. Por deducción, el ahorro privado total en cualquier período dado es la diferencia entre el ingreso privado total y el consumo total, o sea, que el ahorro privado bruto es la contrapartida de la suma de inversión privada bruta más los excedentes de exportación y el déficit del presupuesto.

Según sean los movimientos de estos integrantes del flujo del ingreso, serán las previsiones inflacionistas o deflacionistas dentro de la economía.

Veamos ahora cómo puede aplicarse este instrumental al análisis de la economía mexicana.

2) Determinantes de la ocupación y el ingreso en la economía mexicana

La simplificación que hemos hecho más arriba puede servirnos de base para explicar el funcionamiento de la economía mexicana, con las adaptaciones que sean necesarias en el caso de un país en desarrollo. El volumen de ocupación en nuestra economía, como en cualquier otra economía, está determinado por la inversión y el consumo, o como lo hemos dicho más arriba, el nivel de la ocupación está determinado por la demanda de toda clase de bienes y servicios.

Dadas las características de nuestra economía, juegan un papel de primera importancia en la generación del ingreso los factores de orden externo que actúan a través de las exportaciones y la afluencia de capital, como creadores de ingreso, y las importaciones y las salidas de capital, como canceladoras de ingreso. Las inversiones del Gobierno representan también un factor tan importante como los factores externos en la generación del ingreso.

Los factores externos (excedentes o déficit de exportaciones), actúan sobre la demanda interior a través de la balanza de pagos y del sistema bancario. El Gobierno (déficit o superávit del presupuesto) determina en forma importante la actividad, mediante sus inversiones en obras públicas de desarrollo que generan poder de compra en forma considerable. El desarrollo económico de México ha dependido en gran medida de la influencia alternativa de estos dos factores, que a veces se conjugan, en ocasiones se neutralizan, pero siempre determinan la actividad económica del país.

En muchos casos, es importante considerar el fenómeno del atesoramiento o desatesoramiento, que dadas las condiciones actuales de la distribución del ingreso nacional, es un factor estimulante o desanimador del volumen de inversión.

De esta manera, el ingreso nacional del país se convierte en el gasto total en bienes y servicios, ya sean de carácter nacional o importaciones. Según sea el nivel del ingreso nacional será el monto del consumo, del ahorro y la inversión, o en otras palabras, según sea el nivel del ingreso nacional serán las importaciones o la demanda interna de bienes y servicios. En todo caso, deberá tomarse en cuenta desde luego la propensión marginal a importar y a consumir y el mecanismo de ciertos elementos vinculadores como el multiplicador de inversión y de comercio exterior. Es conveniente aclarar de una vez las distintas fuerzas o condicionantes que actúan sobre las exportaciones e importaciones. Brevemente, podemos decir que las exportaciones dependen del nivel de la actividad económica externa, o más concretamente, del nivel del ingreso en Estados Unidos, que es nuestro principal comprador. En cambio, las importaciones dependerán fundamentalmente del nivel de actividad económica interna, es decir, del nivel de nuestro propio ingreso. El retraso de las importaciones durante la fase descendente del ciclo es un fenómeno que después consideraremos.

De esta manera, la oferta monetaria o el poder de compra en manos del público estará determinado en primer término por el volumen o el nivel del ingreso nacional. Cuando la economía fluctúa durante las fases del ciclo económico, necesariamente tendrá que variar la oferta monetaria, ya que está regida por las condiciones de la reserva moneta-

ria, que a su vez depende del saldo de la balanza de pagos. Hay que tomar en cuenta también que tanto el sistema bancario como el Gobierno Federal, tienen la capacidad de crear poder de compra que pasa a formar parte del gasto nacional: el Gobierno mediante el déficit presupuestal, y el sistema bancario mediante la creación de dinero por medio del mecanismo de depósitos bancarios.

En resumen, la actividad económica interna dependerá del volumen de inversión generada por factores externos o internos. Por lo mismo, para determinar las causas que alteran el equilibrio monetario será conveniente analizar los factores determinantes del volumen de inversión o las fuentes generadoras del ingreso, tanto de origen interno o externo, las que nos dirán en un momento dado cuáles son las fuerzas inflacionistas o deflacionistas que actúan en el sistema económico y el papel que juega dentro de estas fuerzas la política monetaria.

3) *Análisis por sectores*

Según el procedimiento que se ha ensayado en otros países, podemos dividir nuestra economía en varios sectores donde investigaremos las fuerzas inflacionistas o deflacionistas que contribuyen al equilibrio o desequilibrio del ingreso monetario.

Por lo mismo, analizaremos los siguientes sectores, por su importancia:

I) Los factores externos que se reflejan en el saldo de la balanza de pagos.

II) La política de gastos del Gobierno Federal.

Si logramos determinar cómo varían estos sectores o cómo se comportan dentro del desarrollo económico, podremos crear un instrumental que nos permita localizar instantáneamente las fuentes de desequilibrio de nuestra economía en un momento dado. Si logramos encontrar el reflejo de los síntomas de desequilibrio en el sistema monetario, podremos localizarlo rápidamente mediante el manejo de ciertas estadísticas bancarias, lo que nos permitirá señalar en forma aproximada los desequilibrios del sistema económico. Por ejemplo, pongamos por caso que en un momento dado los factores externos fueran determinantes de nuestra actividad económica, como en el caso en que exista una gran demanda del exterior de artículos nacionales. En este caso observaremos inmediatamente los siguientes síntomas de expansión.

1) Saldo favorable de la balanza de pagos; 2) Aumento de las reservas del Banco de México y, por ende, de la reserva del sistema bancario; 3) Aumento de las recaudaciones del Gobierno Federal; 4) Aumento de la inversión privada o estímulo a la inversión privada; 5) Aumento del nivel de precios y, por último; 6) Desatesoramiento.

El aumento de las reservas bancarias, aun en el supuesto de que se manejen los controles establecidos hasta la fecha por el Banco de México, traerá consigo un aumento de los depósitos y del circulante.

En esa forma se iniciará la fase ascendente de la actividad económica que, en resumidas cuentas, no significa sino un aumento del poder de compra, un aumento del consumo y la inversión nacionales y, en último término, un aumento del ingreso nacional y un mayor desarrollo económico. En el caso de una depresión se presentará la secuela contraria.

Desgraciadamente, en muchas situaciones este esquema teórico se vuelve más complicado porque las variables no se mueven en la misma dirección y encontramos el fenómeno de que frente a un factor inflacionista de carácter externo surja una política deflacionista del sector Gobierno o de la iniciativa privada, o de ambos a la vez, que neutralizan los saldos favorables de la balanza de pagos o, al contrario, que frente a factores estimulantes de origen externo nos encontremos con factores internos que acrecientan el estímulo del exterior. En el análisis que nos proponemos, pondremos el énfasis en el caso de una política monetaria deflacionista del sector Gobierno, frente a factores estimulantes del exterior, por considerar que ésta es la situación que estamos viviendo.

Las conclusiones finales de este estudio nos llevarán a la recomendación de que esta política monetaria debe ser cambiada radicalmente, sin alterar los fines que se propone el Banco de México, sino por el contrario, para realizar verdaderamente dichos fines.

4) *La política monetaria*

Independientemente de que después se volverá sobre el tema, conviene adelantar algunas ideas.

Actualmente, la política monetaria que sigue el Banco de México es restrictiva. Restricciones cualitativas y cuantitativas del crédito, frente a un aumento de las reservas bancarias. Objetivos: evitar el aumento de precios.

Todo el mundo sabe que el objetivo principal no se ha conseguido y que, en cambio, empiezan a aparecer síntomas muy peligrosos en la economía, que podemos resumir en la forma siguiente:

- 1) Mala distribución del dinero disponible con insuficiencia de dinero en el mercado de capitales.
- 2) Disminución de los incentivos para invertir por el alto precio del dinero a largo plazo, que viene a agravar el serio problema de la rigidez de la elasticidad de la curva de la producción.
- 3) Extrema liquidez del sistema bancario con volúmenes exagerados

de reservas monetarias que constituye un verdadero atesoramiento, con todas las consecuencias deflacionistas del mismo, y que es un fuerte estímulo para el atesoramiento de los particulares.

4) La inversión privada no aumenta en la forma que podría permitirlo la disponibilidad interna de dinero creando nuevos bienes de consumo y, por ende, se desperdicia lamentablemente la oportunidad que representa para el desarrollo económico del país la prosperidad externa.

5) Aumento de la tasa de interés por la escasez de dinero en el mercado de inversión que afecta gravemente los incentivos para invertir, la eficiencia marginal del capital y, a final de cuentas, el volumen de inversión.

6) El alto nivel de la tasa de interés influye sobre la tasa de utilidades determinando que esta última sea sumamente elevada para mantener un volumen dado de inversiones.

7) Mala distribución del ingreso nacional con una fuerte concentración de ingresos en un sector reducido de la población e ingresos sumamente bajos para la gran mayoría de la población.

En conclusión, frente a un vigoroso crecimiento de la población y una gran rigidez en la oferta de factores productivos, con precios de las mercancías y precios del dinero muy altos, la situación actual es la siguiente:

- 1) Escasez de dinero para inversión (freno a inversiones).
- 2) Demasiado dinero para el consumo, concentrado en pocas manos (aumento de precios).
- 3) Tasa de interés muy elevada (freno a inversiones).
- 4) Concentración de utilidades y de poder de compra en pocas manos. Mala distribución del ingreso nacional (disminución del consumo).
- 5) Disminución del consumo general de la población y presión sobre el mercado de consumo de unos pocos frente a un aumento lento de la producción (aumento de precios).

De continuar esta política monetaria deflacionista y desequilibrada, es evidente que provocará una baja de la inversión que si ha quedado clara la explicación del mecanismo de funcionamiento de la economía, provocará una disminución consecutiva del ingreso, el consumo y el ahorro para llegar a un equilibrio a niveles de ingreso bajo. Si a esto agregamos que el Gobierno está empeñado en una política estimulante de desarrollo económico, lo cual significa mantener una tasa elevada de importaciones, que de ninguna manera es compatible con una tasa baja de incremento del producto nacional bruto, el país se encuentra encaminado hacia una nueva devaluación.

La solución se encuentra en que el Gobierno debe seguir una po-

lítica monetaria congruente con los niveles actuales de desarrollo económico y que consiste en un estímulo a la inversión privada, abaratando el dinero y permitiendo que pueda disponerse de todo el dinero que sea necesario para la inversión que aumente preferentemente la disponibilidad de bienes de consumo, completando su instrumental de control monetario con las operaciones de mercado abierto para regular la oferta monetaria en el sector de inversión.

Mediante las operaciones de mercado abierto puede el Gobierno regular la cantidad de dinero evitando las presiones inflacionistas en el sector de inversión. El sector del consumo podrá disponer de todos los fondos que exija el proceso productivo a corto plazo y el sector de la inversión deberá tener también todo el dinero que necesite utilizando las reservas acumuladas, lo cual canalizará el ahorro privado hacia la inversión. Esto producirá de inmediato los siguientes efectos:

- 1) Baja de la tasa de interés.
- 2) Desatesoramiento de particulares.
- 3) Aumento de los incentivos para invertir.

A largo plazo podrá producir los siguientes efectos:

- 1) Aumento de la producción.
- 2) Aumento del ingreso nacional.

Tales consideraciones teóricas tratarán de comprobarse a continuación mediante el análisis estadístico de las cifras disponibles de la historia económica del país en dos épocas representativas de prosperidad y depresión.

Como época de depresión o de disminución de la actividad económica hemos tomado el período de 1946 a 1949 y como años de prosperidad el período de 1950 a 1955. El análisis de estas estadísticas se propone comprobar:

- 1º) El mecanismo de funcionamiento de nuestra economía destacando la importancia del factor monetario.
- 2º) Las fuerzas inflacionistas o deflacionistas de la economía.
- 3º) El desequilibrio monetario actual y sus efectos desfavorables para el desarrollo económico.

FLUCTUACIONES A CORTO PLAZO DE LA ECONOMÍA MEXICANA

a) LA FASE DESCENDENTE

1) *Los factores externos (déficit de exportaciones)*

Examinamos a continuación el período comprendido del año de 1946 a 1949, en el que se reflejan en la economía de México síntomas de una

baja de la actividad económica, producida principalmente por factores externos, sobre todo en los años de 1946 y 1947.

Los factores externos actuaron por conducto de la balanza de pagos, reflejándose en los saldos de la misma, como puede verse a continuación:

SALDO DE LA BALANZA DE PAGOS
(millones de dólares)

Años	Variación de la reserva del sistema bancario
1943	147.9
1944	54.2
1945	92.7
1946	— 118.2
1947	— 119.1
1948	— 61.9
1949	26.2

FUENTE: Informe del Banco de México, S. A., 1950. Cuadro 52, p. 183.

Como puede verse por las cifras anteriores, las reservas disminuyeron seriamente en los años de 1946 y 1947, pero si consideramos que una disminución en el aumento tiene parecidos efectos que un signo negativo de las reservas, debemos tomar nota que ya desde 1944 se observaba un serio desequilibrio en la balanza de pagos de México. Seguramente el factor decisivo de este desequilibrio fue la satisfacción de la demanda diferida interna de posguerra que constituyó un fuerte estímulo de las importaciones mexicanas y la baja de la actividad económica de los Estados Unidos, principalmente el año de 1947, lo cual influyó seguramente en la disminución de las exportaciones de México que, como se

Años	Exportaciones	Importaciones
	(millones de dólares)	
1943	225.7	212.1
1944	230.8	310.8
1945	275.9	372.3
1946	329.0	600.0
1947	427.9	719.2
1948	427.3	597.4
1949	394.1	519.9

FUENTE: Informes anuales del Banco de México, S. A.

sabe, guardan una estrecha relación con los cambios del ingreso nacional de ese país. En las cifras que examinamos en el cuadro que está al pie de la página anterior vemos que estos hechos se comprueban claramente en la balanza de pagos en transacciones corrientes y en forma más concreta en los cambios de las cifras de exportaciones e importaciones.

Seguramente que el desequilibrio de la balanza de pagos se vio afectado por las salidas de capital a corto plazo, ya que desde 1944 se observa un signo negativo en este renglón, habiendo variado las cifras de — 18.4 millones de dólares en 1944, hasta su máximo que fue de — 39.2 millones de dólares en 1946 y — 32.2 millones de dólares en 1949.

2) *El producto nacional bruto*

Los efectos negativos en la corriente del ingreso del país, producidos necesariamente por estos saldos desfavorables tan fuertes de la balanza comercial que llegan hasta la cifra negativa de 291.3 millones de dólares en 1947, y de la salida de capital a corto plazo, necesariamente tenían que afectar la actividad económica interna del país.

Los factores externos que en esta ocasión fueron muy poderosos y a pesar de que se siguió una política neutralizadora, afectaron al producto nacional bruto que si no disminuye en cifras absolutas en el período que venimos analizando, sí refleja una baja en las tasas de incre-

Años	Producto nacional bruto en términos reales (miles de millones de pesos)	Incremento en cifras absolutas con relación al año anterior (miles de millones de pesos)	Incremento en % con relación al año anterior
1943	27.3		
1944	29.6	2.3	8
1945	31.9	2.3	8
1946	34.0	2.1	7
1947	34.5	0.5	1
1948	36.0	1.5	4
1949	37.6	1.6	4
1950	41.5	3.9	11
1951	44.5	3.0	7

FUENTE: Informe del Banco de México, S. A., 1956. Cuadro 1, p. 54.

mento que en una economía en desarrollo como la nuestra son tan importantes como las disminuciones absolutas. Las cifras del cuadro inmediatamente anterior reflejan lo que se acaba de afirmar.

Se observa claramente que en cifras absolutas hay una baja notable

en el incremento de 1947 con relación a 1946 y en 1948 con relación a 1947; sobre todo, en el año de 1947 el descenso fue muy brusco, pues el producto nacional bruto real del país apenas si registra un pequeño aumento de 1 %; tomando en cuenta que el incremento de la población para ese año se estima en un 2.7 %, salta a la vista que la población creció en esos años tres veces más aprisa que el aumento del producto nacional. Posiblemente, de no presentarse la influencia de estos fuertes factores externos, nuestro producto nacional bruto hubiera seguido creciendo a un ritmo de 5 a 6 mil millones de pesos anuales en términos monetarios, como sucedió en el año de 1946 y cuyo ritmo se reanuda en 1950. En términos reales, el crecimiento normal debió haber sido de 2 a 3 mil millones de pesos anuales, o sea un incremento aproximado del 7 % mínimo, como se ve en el cuadro arriba señalado que corresponde perfectamente a los años de 1944, 1945, 1946, 1950 y 1951 y que es un crecimiento que absorbe perfectamente el aumento de la población que para esos años se aproxima a un 3 % anual.

Aun en términos monetarios, se observa una baja del incremento del producto nacional bruto, sobre todo en los años de 1947 y 1948 reflejándose dicha baja en la disminución del consumo, del ahorro y, por ende, de la inversión, como puede verse en el cuadro siguiente:

Años	Producto nacional bruto	Consumo	Ahorro	Inversión bruta	% del consumo del producto nacional bruto	% del ahorro del producto nacional bruto
	(miles de millones de pesos)					
1943	13.2	11.7	1.5	1.2	88.6	11.4
1944	17.3	15.7	1.6	1.7	90.7	9.3
1945	20.6	18.5	2.1	2.2	89.8	10.2
1946	27.2	24.9	2.3	3.2	91.4	8.6
1947	29.8	26.6	3.1	4.1	89.3	10.7
1948	32.3	28.3	4.0	4.5	87.4	12.6
1949	35.5	30.3	5.1	5.1	85.5	14.5
1950	43.0	36.5	6.4	5.9	84.9	15.1

FUENTE: *El desarrollo económico de México y su capacidad para absorber capital del exterior*. Comisión mixta. Cuadro 12, p. 30.

Lo que hemos señalado más arriba en el análisis de las cifras del producto nacional bruto real, se comprueba por la disminución del ahorro y un poco menos en el consumo, ya que por naturaleza es conocida la estabilidad de la propensión a consumir. Podemos ver que habiendo representado en 1945 el ahorro el 10.2 % del producto nacional bruto, disminuyó a 8.6 % en 1946 y permanece estancado en 1947 en 10.7 % para iniciar una lenta recuperación en 1948 y 1949; la baja del consumo,

aunque consecuencia de otros factores que se mueven a largo plazo y que son de carácter secular en la economía de México, empieza a destacarse, sin embargo, por estos factores a corto plazo a partir de 1947, ya que habiendo conservado más o menos una altura del 90 % del producto nacional bruto y con más precisión el 91.4 % en 1946, desciende a 89.3 % en 1947 y 87.4 % en 1948 reflejando un franco descenso hasta 1950.

3) *El déficit presupuestal*

La política de gastos del sector público en este período fue congruente con la situación de la fase descendente del ciclo económico y contribuyó, sobre todo en los años de mayor descenso de la actividad, a la neutralización de los factores externos mediante una política de déficit presupuestal, como puede verse en las cifras que incluimos a continuación:

DÉFICIT PRESUPUESTAL

(millones de pesos)

Años	Ingresos netos	Egresos netos	Déficit monetario
1943	1 321.0	1 393.2	72.2
1944	1 586.8	1 597.7	10.9
1945	1 714.1	2 066.7	352.6
1946	2 287.1	2 352.1	65.0
1947	2 492.3	2 893.5	401.2
1948	2 829.8	3 222.3	392.5
1949	3 767.6	3 816.7	49.1
1950	4 439.2	4 781.3	342.1
1951	5 275.5	5 834.0	558.5

FUENTE: *El desarrollo económico de México y su capacidad para absorber capital del exterior*. Comisión mixta. Cuadro 120, p. 372.

Es evidente que el déficit monetario generado por el sector público se propuso, como todo el mundo sabe, el desarrollo y no la neutralización de los factores externos. Sabido es que las obras públicas en México se realizan con fines de desarrollo y no como medidas anticíclicas para neutralizar la depresión como en los países altamente desarrollados; en el caso de la baja de la actividad económica en México en los años que venimos analizando, coincide por fortuna, un aumento del déficit que tiende a neutralizar los factores de origen externo señalados en el inciso anterior. Sin embargo, como veremos en el análisis de la fase ascendente del ciclo, en México no siempre se sigue una política neutralizadora, sino que en ocasiones el sector público contribuye a robustecer los factores inflacionarios de origen externo. Pero limitándonos por el

momento al análisis de la depresión en México en los años que estamos estudiando, vemos que el déficit presupuestal subió a 401.2 millones de pesos en 1947 y a 392.5 millones de pesos en 1948, déficit, repito, que fue muy saludable para la economía en las condiciones que reinaban entonces.

El financiamiento del déficit público se realiza principalmente con egresos internos por medio del aumento de la deuda titulada federal a largo plazo y mediante el aumento de créditos, sistemas que se han acostumbrado en forma secular desde 1939 en la política financiera del Gobierno Mexicano.

4) *Cambios en la oferta monetaria*

La oferta monetaria refleja con suma sensibilidad los cambios de la actividad económica en México. Tanto la banca privada como la banca nacional se mueven en la misma dirección que las corrientes de ascenso o descenso de la actividad económica nacional. Sin embargo, la política monetaria modifica sustancialmente los efectos que debieran observarse con claridad en la oferta monetaria. La influencia de este factor en la corriente general del gasto total está determinada por la política que siga el banco central para neutralizar los factores perturbadores o para provocar un estímulo de la actividad económica. De manera que en muchos períodos de la historia de México el factor monetario juega un papel meramente pasivo, mientras en otros se ha convertido en el factor decisivo que modifica el consumo, el ahorro y la inversión, afectando el nivel del ingreso nacional.

Desde luego, podemos ver que a pesar de la política interna de creación de dinero, ya que en 1947 la oferta monetaria aumentó en 629 millones de pesos en cifras redondas por aumento de crédito, la oferta monetaria, por el impacto de estos poderosos factores externos, acusa una disminución principalmente en los años de 1946 y 1947. Las cifras del cuadro de la página siguiente reflejan claramente dicho fenómeno.

A pesar de que se observa que en 1948 hubo un aumento de 500 millones de pesos en el medio circulante, se ve claramente que en 1949 disminuyó el aumento y estas cifras en realidad reflejan que la oferta monetaria no había llegado a los niveles que tuvo, digamos en 1944 y mucho menos en 1943, que es el año cumbre de la inflación monetaria.

Puede decirse que durante las fases del ciclo económico se observa una relación directa entre la oferta monetaria y los cambios del ingreso nacional, aunque los efectos derivados de un exceso de exportaciones o de un déficit presupuestal se ven con más claridad durante la fase descendente del ciclo que durante la fase ascendente, ya que en esta última

CREACIÓN DE DINERO
(millones de pesos)

<i>Años</i>	<i>Cantidad de dinero al terminar el año precedente</i>	<i>Activo de la balanza de pagos</i>	<i>Aumento o disminución de los préstamos e inversiones</i>	<i>Total</i>	<i>Cancelación de dinero, pasivo de la balanza de pagos</i>	<i>Aumento o disminución de dinero en el año</i>	<i>Variación real de la plata en poder del público</i>	<i>Resultado neto en el medio circulante, valor nominal</i>
1945	3 310.1	2 456.5	— 217.6	2 238.9	2 009.3	229.6	—	229.6
1946	3 539.7	2 956.1	428.7	3 384.8	3 463.5	— 78.7	—	— 78.7
1947	3 461.0	3 728.2	512.1	4 240.3	4 211.1	29.2	51.3	— 22.1
1948	3 438.9	4 318.7	609.4	4 928.1	4 372.3	600.8	95.7	505.1
1949	3 913.8	5 094.7	38.0	5 132.7	4 669.0	463.7	2.7	461.0

FUENTE: Banco de México, S. A.

CAMBIOS EN LA OFERTA MONETARIA

Años	Ingreso nacional (millones de pesos)	Incremento (millones de pesos)	% con relación año anterior	Oferta monetaria (millones de pesos)	Incremento (millones de pesos)	%	Velocidad-ingreso del dinero	Oferta como porcentaje	Precios 1939=100 Índice de 210 artículos del Banco de México	Incremento puntos	Observaciones
1939	5 900			887.9			6.6	15.0	100.0		
1940	6 400	500	8	1 067.6	179.7	20.2	6.0	16.6	100.5	0.5	Baja de precios
1941	7 700	1 300	20	1 271.7	204.1	19.1	6.1	16.5	106.8	6.3	
1942	9 500	1 800	23	1 813.2	541.5	42.6	5.2	19.1	118.1	11.3	
1943	12 300	2 800	21	2 681.0	867.8	47.9	4.6	21.7	141.6	23.5	Alza de precios
1944	16 100	3 800	31	3 310.1	629.1	23.5	4.9	20.6	181.5	39.9	
1945	18 600	2 500	15	3 539.7	229.6	6.9	5.3	19.8	199.6	18.1	
1946	23 700	5 100	27	3 461.0	— 78.7	— 2.2	6.8	14.6	233.7	34.1	Baja de precios
1947	26 300	2 600	11	3 551.5	90.5	2.6	7.4	13.5	238.5	4.8	
1948	28 800	2 500	9	3 765.0	213.5	6.0	7.6	13.1	253.2	14.7	
1949	31 700	2 900	10	4 192.7	427.7	11.4	7.6	13.2	268.1	14.9	Alza de precios
1950	37 500	5 800	18	5 108.0	915.3	21.8	7.3	13.6	297.8	29.7	
1951	46 800	9 300	25	6 465.9	1 357.9	26.6	7.2	13.8	359.1	61.3	
1952	52 000	5 200	11	6 827.3	361.4	5.6	7.6	13.1	395.6	36.5	Baja de precios
1953	50 200	1 800	— 3	7 380.1	552.8	8.1	6.8	14.7	397.4	1.8	
1954	59 180	8 980	18	7 791.2	411.1	5.6	7.6	13.2	433.6	36.2	
1955	74 760	15 580	26	9 441.9	1 650.7	21.2	7.9	12.6	500.4	66.8	Alza de precios

NOTA: Elaborado con datos del Banco de México, S. A.

la política del banco central, en este caso del Banco de México, ha tendido a neutralizar el crecimiento de la oferta monetaria como es el caso que estamos viviendo en los últimos cuatro años. Esto puede verse en el cuadro sobre la velocidad-ingreso del dinero que se inserta en la página anterior, en el que se nota la correlación entre ingreso nacional y oferta monetaria representados por la velocidad-ingreso del dinero y la oferta monetaria como porcentaje del ingreso nacional, así como la relación de los cambios de estas tres variables con los precios (véase el cuadro de la página anterior).

Antes de analizar la relación entre los cambios a corto plazo del ingreso nacional y la oferta monetaria, conviene señalar la tendencia secular de la oferta monetaria en la economía mexicana. Desde luego, observamos en la columna de precios que éstos muestran una fuerte tendencia al aumento sostenido en todos los años, que hace que los precios actuales sean por lo menos cinco veces superiores a los que imperaban hace dieciséis años. El aumento de 40 puntos que se observa en 1944 con relación a 1943 y que fue motivo de escándalo para los que se preocupaban en aquel entonces por el poder de compra real de la población, significa muy poca cosa frente al aumento de 61 puntos en 1951 con relación a 1950 y de 67 puntos en 1955 con relación a 1954 que significa un tremendo aumento de precios frente a niveles ya muy elevados en los últimos cinco años. Sin embargo, la oferta monetaria en relación con el crecimiento del ingreso nacional, no muestra la misma tendencia, ya que podemos afirmar que de 1939 a 1945 hay una evidente política de ampliación de la oferta monetaria que es congruente con la política de inversión marcadamente abierta que hasta entonces se seguía y los efectos de las condiciones bélicas en la economía mexicana. Después podemos señalar un período perfectamente marcado que va de 1946 hasta 1952 en que la oferta monetaria más bien tiende a estacarse en relación con el crecimiento del ingreso nacional y por último un período comprendido de 1953 a la fecha, en que se advierte una clara y evidente reducción de la oferta monetaria como porcentaje del ingreso nacional. Tal reducción es evidente, sobre todo en el año de 1955 con relación a 1954, en que habiendo aumentado el ingreso nacional en un 26 % en este último año con relación al anterior, la oferta monetaria como porcentaje del ingreso nacional disminuyó de un 13.2 % en 1954, a un 12.6 % en 1955, no obstante que como hemos dicho, los precios tuvieron los aumentos más grandes que se registran en los últimos dieciséis años. Este mismo análisis puede hacerse utilizando el recíproco de la *k* marshalliana o sea la velocidad del ingreso del dinero que refleja los aumentos de precios. Cuando ha habido aumento de precios fuertes, la velocidad-ingreso del dinero tiende a aumentar menos o a disminuir,

como puede verse en los años de 1942 a 1944, de 1949 a 1951 y en 1954 y 1955. Igualmente se observa que hasta el año de 1952 los aumentos de precios coincidían con los aumentos de la oferta monetaria, pero desgraciadamente esta elemental aplicación de la teoría cuantitativa fracasa cuando no puede explicar por qué de 1953 a 1955 se registran fuertes aumentos de precios con pequeños aumentos en la oferta monetaria. Seguramente tal aumento de precios tiene otras explicaciones relacionadas con factores reales como la rigidez de la oferta productiva en condiciones de ocupación plena de ciertos sectores de la economía mexicana. Más bien el aumento de precios se debe a la escasez de productos que a la abundancia de dinero.

b) LA FASE ASCENDENTE

La contracción de la actividad económica que llega a su máximo en el primer semestre de 1949, desaparece con la devaluación del peso al establecerse la nueva paridad de 8.65 pesos por dólar el 17 de junio de dicho año. Esta medida estimulante de la actividad económica interna coincidió favorablemente con la recuperación de la economía norteamericana que se desarrolla en el segundo semestre de 1949 y que alcanza su máximo desarrollo en el primer semestre de 1950. No cabe duda que la guerra de Corea representó el factor más importante de la recuperación norteamericana e influyó en forma decisiva sobre la economía mexicana creando un fuerte desarrollo de las exportaciones nacionales, limitación de importaciones y, por ende, saldos favorables de la balanza de pagos que iniciaron el proceso conocido del aumento del ingreso nacional, del consumo y de la inversión internos determinando un mayor gasto de todos los sectores nacionales.

1) *Los factores externos (excedentes de exportaciones)*

Los factores externos determinaron en forma inmediata un tremendo aumento de los saldos favorables de la balanza de pagos, llegando a niveles nunca vistos en el año de 1950. (Véase el primer cuadro de la página siguiente.)

Como puede verse por las cifras de dicho cuadro, el aumento de la reserva del sistema bancario en el año de 1950 llega a niveles que no se observan en la economía mexicana desde 1943 y que sólo ha sido superado a partir de 1955. Igualmente, puede observarse que si bien se han registrado disminuciones en la reserva del sistema bancario en los años de 1951, 1953 y 1954, puede considerarse que estas disminuciones son muy pequeñas, con excepción de 1954, y que prácticamente los factores externos actuaron en forma favorable en ese período en la econo-

mía mexicana; quiere decir que prácticamente desde el año de 1949 la fase ascendente del ciclo económico en México se ha mantenido con muy pequeñas interrupciones.

Aunque el saldo de la balanza comercial muestra cifras negativas desde 1949 a 1955, se observa que en los años de mayor prosperidad

SALDOS DE LA BALANZA DE PAGOS
(millones de dólares)

Años	Variación de la reserva del sistema bancario
1949 ¹	29.3
1950	172.1
1951	— 1.0
1952	2.9
1953	— 22.0
1954	— 35.1
1955 ²	202.8

FUENTE: Informes anuales del Banco de México, S. A.

¹ Se considera con la variación del sistema bancario, también el atesoramiento.

² Las cifras de estos años representan los cambios en los activos netos internacionales a corto plazo del Banco de México, S. A.

económica y en que es mayor el saldo favorable de la balanza de pagos, tiende a ser menor la cifra negativa de la balanza comercial como en los años de 1950 y 1955, debido ya sea a un fuerte aumento de las exportaciones o a un aumento menor de las importaciones, como puede verse en las cifras siguientes:

BALANZA COMERCIAL DE MÉXICO
(millones de dólares)

Años	Exportaciones	Importaciones	Balanza comercial
1949	394.1	519.5	— 125.4
1950	482.7	597.3	— 114.6
1951	576.9	889.2	— 312.3
1952	617.7	830.9	— 213.2
1953	552.0	826.4	— 274.4
1954	615.9	788.7	— 172.8
1955	759.6	883.6	— 124.0

FUENTE: Informes anuales del Banco de México, S. A.

Se observa que los años de mayor prosperidad en la economía mexicana, o sean 1950 y 1955, muestran los menores saldos negativos de la balanza comercial y en cambio el año de 1953, que registró una fuerte

baja de la actividad económica nacional, muestra un fuerte saldo negativo de la balanza comercial que señala el antecedente más visible de la devaluación de 1954.

Indiscutiblemente que el impacto de los factores externos no sólo se observa en la balanza comercial, sino en otros renglones quizá tan importantes como los de esta última y que están constituidos por la cuenta de viajeros y los movimientos de capital. El turismo, dentro de la cuenta de viajeros, permitió un desarrollo espectacular de la prosperidad en México en los años de 1950 y 1955, ya que en 1950 casi duplica sus cifras con relación a 1949, como puede verse a continuación:

CUENTA DE VIAJEROS
(millones de dólares)

Años	Cuenta de viajeros
1949	133.7
1950	238.9
1951	271.7
1952	275.0
1953	302.3
1954	336.8
1955	364.8

FUENTE: *Informes anuales del Banco de México, S. A.*

En algunos casos, los movimientos de capital también han contribuido al estímulo de la actividad económica de origen externo, sobre todo en condiciones prebélicas, aunque dado lo aleatorio de estos movimientos, su impacto en la economía mexicana tiende a neutralizarse por la misma salida rápida de fondos.

2) *El producto nacional bruto*

Como consecuencia del estímulo a la actividad interna provocada por la devaluación de 1949 y posteriormente la devaluación de 1954, así como por la política de gastos del Gobierno Federal en obras públicas y por último, por los factores externos de prosperidad que se inician en el año de 1950, con excepción de la pequeña laguna de 1954 y alcanzan su mayor desarrollo en 1955, el producto nacional bruto en México muestra vigorosos aumentos a partir de 1949, de acuerdo con las cifras que siguen:

PRODUCTO NACIONAL BRUTO

Años	Producto nacional bruto en términos reales (miles de millones de pesos)	Incremento en cifras absolutas con relación al año anterior (miles de millones de pesos)	Incremento en porcentaje con rela- ción al año anterior
1949	37.6	1.6	4
1950	41.5	3.9	11
1951	44.5	3.0	7
1952	45.0	0.5	1
1953	44.4	— 0.6	— 1
1954	47.8	3.4	8
1955	52.5	4.7	10

NOTA: Elaborado con datos del Banco de México, S. A.

Como puede verse por las cifras anteriores, el producto nacional bruto en términos reales muestra un ascenso permanente desde el año de 1950 con una tasa superior al 7 % anual, con excepción del año de 1952 y 1953. Los años en que los aumentos del producto nacional bruto son más notables, están representados por 1950 y 1955.

3) *Superávit presupuestal*

La política de superávit iniciada en el año de 1950, sólo se sostiene hasta el año de 1951 y ya de 1952 a 1954 se registran fuertes déficit presupuestales, volviéndose a iniciar la política de superávit desde 1951 hasta la fecha. Los déficit o superávit del Gobierno Federal se han movido en la forma siguiente:

ESTIMACIÓN DEL SUPERÁVIT O DÉFICIT DEL GOBIERNO FEDERAL
(millones de pesos)

Años	Superávit	Déficit
1949	108.8	
1950	268.1	
1951	491.6	
1952		162.5
1953		232.9
1954		490.0
1955	495.0	

FUENTE: Informes anuales del banco de México, S. A. de 1954 y 1956.

NOTA: Las cifras de los años de 1954 y 1955 son aproximadas.

4) *La oferta monetaria*

La creación de dinero de origen externo que siempre había sido un factor determinante de la oferta monetaria en la economía mexicana, muestra una sorprendente disminución en el período que venimos analizando, principalmente en los años de 1952, 1953 y 1954, aunque los efectos de estos factores externos fueron decisivos en 1950 y 1955 cuando las condiciones de prosperidad en la economía mexicana llegaron a sus más altos niveles, como puede verse en las cifras que consignamos a continuación:

CREACIÓN DE DINERO DE ORIGEN EXTERNO E INTERNO
(millones de pesos)

Años	De origen Externo	De origen Interno	Variación
1949	620.0	183.0	803.0
1950	1 312.4	323.1	1 635.5
1951	39.0	772.0	811.0
1952	— 7.7	285.7	278.0
1953	— 220.5	860.2	639.7
1954	— 482.0	1 534.7	1 052.7
1955	2 539.5	— 747.9	1 791.6

FUENTE: Banco de México, S. A.

En cambio, la creación de dinero de origen interno muestra un aumento permanente hasta el año de 1954 que permitió neutralizar la baja de origen externo. El resultado fue que la variación del dinero creado muestra fuertes aumentos en los años de 1950 y 1955.

Como vemos, la creación de dinero es el resultado de la combinación de dos fuerzas derivadas de los saldos de la balanza de pagos y de la política hacendaria que sigue el Gobierno Federal. Los años de gran prosperidad son aquellos en que se combina un saldo favorable de la balanza de pagos con déficit presupuestal y creación de dinero del sistema bancario.

De la combinación de todos estos factores el resultado neto fue un aumento muy fuerte en la oferta monetaria en los años de 1949 a 1951 y en el año de 1955, como puede verse en el cuadro de la página siguiente.

Como hemos dicho, los años en que la oferta monetaria subió con mayor fuerza, fueron los de 1949 a 1951 y 1955 que coinciden con fuertes saldos favorables de la balanza de pagos y aumentos notables del producto nacional bruto. La política hacendaria de superávit seguida en esos años, permitió neutralizar en parte el aumento de la oferta

Años	Ingreso nacional (miles de millones de pesos)	Incremento en por ciento con relación al año anterior	Oferta monetaria (millones de pesos)	%	Velocidad ingreso dinero	Oferta como porcentaje	Precios 1939=100 índice de 210 artículos del Banco de México	Incremento puntos	Incremento en por ciento	Observaciones
1949	31.7	10	4 192.7	11.4	7.6	13.2	268.1	14.9	6.0	} Aumento fuerte
1950	37.5	18	5 108.0	21.8	7.3	13.6	297.8	29.7	11.5	
1951	46.8	25	6 465.9	26.6	7.2	13.8	359.1	61.3	20.5	
1952	52.0	11	6 827.3	5.6	7.6	13.1	395.6	36.5	10.1	} Aumento pequeño
1953	50.2	— 3	7 380.1	8.1	6.8	14.7	397.4	1.8	0.4	
1954	59.1	18	7 791.2	5.6	7.6	13.2	433.6	36.2	9.1	} Aumento fuerte
1955	74.7	26	9 441.9	21.2	7.9	12.6	500.4	66.8	15.4	

FUENTE: Elaborado con datos del Banco de México, S. A.

monetaria; en cambio, los años de reducido aumento de la oferta monetaria que fueron los de 1952, 1953 y 1954, coinciden con pequeños saldos desfavorables de la balanza de pagos neutralizados en forma muy efectiva por déficit presupuestales.

Sin embargo, conviene hacer dos observaciones importantes en relación a esta política:

1º) Que no obstante la baja de la oferta monetaria en los años de 1952, 1953 y 1954, con excepción del año de 1953, los precios aumentaron en un 10 % y en un 9 % en los años de 1952 y 1954.

2º) Que a pesar de la política restriccionista del Banco de México la oferta monetaria siguió creciendo como en el año de 1955 en que el superávit del Gobierno Federal no fue suficiente para neutralizar el fuerte saldo favorable de la balanza de pagos.

Nos encontramos entonces en la siguiente situación: cuando se presentan saldos favorables de la balanza de pagos aumenta el ingreso nacional provocando un fuerte aumento de la oferta monetaria sin que pueda ser eficaz la política de restricción del crédito del sistema bancario, creándose una situación de excesiva liquidez de la banca; en cambio, durante la depresión, la política de déficit presupuestal no es suficiente para neutralizar los factores externos produciendo una severa reducción en la oferta monetaria, lo que quiere decir, en conclusión, que la oferta monetaria muestra una fuerte sensibilidad a los cambios de la actividad económica externa y a las variaciones del ingreso nacional. Esta sensibilidad a las fuerzas del exterior se ve afectada de manera muy desfavorable por la política restriccionista del banco central que sostenida con el propósito de influir sobre los precios, está afectando otras variables del sistema económico, como veremos en seguida.

Se observa en fecha reciente la tendencia del sistema bancario, mejor dicho, del banco central, hacia una extrema liquidez, lo que ha dado por resultado que el dinero disponible no se mueve en correlación con las fuentes creadoras de dinero, ya sean de origen externo o interno. Mientras la reserva bancaria y los recursos totales del sistema bancario muestran fuertes aumentos, sobre todo a partir de 1953, el crédito y los préstamos del sistema bancario tienden a estancarse, principalmente el dinero que se canaliza a inversiones. La consecuencia ha sido un alza de la tasa de interés por el aumento del atesoramiento o de la tenencia de activos líquidos, que repercute en forma muy desfavorable sobre la inversión. Esta política monetaria de atesoramiento es sumamente peligrosa, ya que reconocida la acción activa que tiene el dinero en una economía moderna y los efectos de la oferta monetaria sobre la tasa de interés, se traducirá en una disminución de la inversión y, por ende, del ingreso.

Mientras los recursos totales del sistema bancario aumentaron de 17.5 miles de millones en 1953 a 26.5 miles de millones en 1955, las disponibilidades en oro, plata y divisas del sistema bancario subieron de 2.3 miles de millones en 1953 a 5.1 miles de millones en 1955 y las disponibilidades de los bancos comerciales en el Banco de México aumentaron de 1.3 miles de millones en 1953 a 1.9 miles de millones en 1955. En cambio, el crédito de las instituciones de depósito y ahorro a empresas particulares subió solamente de 3.1 miles de millones en 1953 a 4.5 miles de millones en 1955, lo que significa que mientras que las disponibilidades en oro, plata y divisas del sistema bancario suben más del doble de 1953 a 1955, el crédito sólo aumentó en un 45 % de 1953 a 1955. El resultado es que la mayor proporción de la creación de dinero de origen externo o interno se está quedando en disponibilidades en oro, plata y divisas o en activos líquidos, provocando una campaña nacional de atesoramiento.

Un índice de la liquidez extrema que está reflejando el sistema monetario mexicano nos lo dan las variaciones de los depósitos en cuenta de cheques y de los certificados de participación de la Nacional Financiera:

Años	Depósitos en cuenta de cheques (millones de pesos)	Certificados de par- ticipación de la Na- cional Financiera, S. A. (millones de pesos)
1952	3 976.1	452.9
1953	4 245.6	570.6
1954	5 058.0	422.4
1955	6 435.4	620.3

FUENTE: Banco de México, S.A.

Los depósitos en cuenta de cheques subieron de 4 mil millones de pesos en 1952 a 6 500 millones de pesos en 1955 y los certificados de participación de la Nacional Financiera de 452 millones en 1952 a 620 millones de pesos en 1955. El aumento de liquidez es notable, sobre todo en este año.

Resulta, por lo tanto, errónea una política monetaria que tiende a la extrema liquidez del sistema bancario en un país en que las necesidades de fondos de inversión son ilimitadas. A la postre una política de esta naturaleza tendrá que afectar necesariamente los incentivos para invertir y la inversión misma, que debiera ser la preocupación principal del Gobierno en lo que se refiere al desarrollo económico. Si la banca procurara canalizar sus fondos hacia el mercado de inversión disminu-

yendo su liquidez, las consecuencias serían completamente distintas. Por una parte podría actuarse sobre la tasa de interés bajándola de inmediato y creando un aumento de inversiones que tanta falta hacen en nuestra economía. Es muy probable que una política de esta clase del banco central, además de animar la inversión, crearía un estímulo al desahorro y, por ende, mayor afluencia de fondos de inversión procedentes de otras fuentes. También la mayor afluencia de fondos de inversión crearía una mayor oferta de bienes disponibles para el consumo, al aumentar la producción, sobre todo de bienes de consumo inmediato, lo cual actuaría sobre la oferta de bienes deprimiendo el nivel de precios y consiguiendo, por ende, en forma más efectiva, el propósito que está buscando el Banco de México, por caminos monetarios. Al analizar el comportamiento de los precios, vemos que en los momentos actuales estamos observando un fenómeno poco usual en nuestra economía: coinciden la restricción monetaria con el aumento de precios, lo que comprueba nuestra afirmación anterior de que al aumentar el ingreso monetario por factores externos e internos, los precios suben a pesar de la restricción monetaria, afectándose en cambio otras variables del sistema. Creo que es muy interesante profundizar las causas que determinan la variación de los precios en México, ya que considero que la política restricciónista del Banco de México que se propone influir sobre los precios, lo único que está haciendo es influir sobre el incentivo para invertir vía preferencia de liquidez y tasa de interés, desanimando la inversión y creando condiciones propicias para que los precios sigan aumentando con el mismo vigor que hemos observado en los últimos años. Se impone, pues, estudiar a fondo estos síntomas y crear un instrumental monetario más afín con las condiciones de desarrollo económico y que no desanime, sino que estimule la inversión en México.

NUEVOS INSTRUMENTOS DE ANÁLISIS

1) *El ingreso nacional. Inversión, ahorro y consumo*

Hasta ahora, la política monetaria se ha propuesto el control del nivel general de precios, sin tomar en cuenta que tanto la cantidad de dinero como el nivel de precios son variables determinadas por el cambio del ingreso nacional, es decir, que se puede llegar a pensar que se sobrestiman las medidas de carácter monetario, tratando de obtener con ellas modificaciones que son consecuencias de variables de más largo alcance.

Poniendo las cosas en su lugar y de acuerdo con el análisis que hemos hecho en los capítulos anteriores, se demuestra que la economía mexicana, o mejor dicho, el ingreso nacional de México, está determina-

do principalmente por la interacción de dos fuerzas poderosas: la influencia de factores cíclicos del exterior y el volumen de inversión interna del Estado y de los particulares. En esta forma, si revisamos cifras del ingreso nacional de México de 1929 a la fecha, veremos que hasta el año de 1935 los factores cíclicos de origen externo aparecen con evidente claridad: en el auge de 1929, la depresión de 1932 y la recuperación de 1934. Desde esa fecha el ingreso nacional mexicano puede representarse con una línea ascendente que muestra pequeñas depresiones o más bien disminuciones del ritmo de ascenso en los años de 1938, 1947 y 1953 como consecuencia de las depresiones de origen externo. El crecimiento más vigoroso de la economía mexicana se asocia perfectamente con la fase de prosperidad externa. Igualmente, puede afirmarse que las depresiones del exterior representan un freno para el desarrollo económico. De esto se deriva la primera enseñanza que parecen haber olvidado nuestras autoridades monetarias en los últimos tres años de desarrollo económico: que debemos aprovechar la prosperidad del exterior para alcanzar el mayor desarrollo económico y estar preparados para no frenar el desarrollo durante la depresión del exterior.

Por lo mismo, el gasto total, que no es otra cosa que el ingreso nacional y que incluye como es sabido el consumo y la inversión, depende, como hemos visto de las alzas y bajas de la actividad económica externa, principalmente de Estados Unidos; de la política hacendaria del Gobierno Federal, principalmente de su gasto en obras públicas y del gasto de los particulares. En muchos casos, la influencia de los factores externos es determinante. De manera que los factores externos y la política de gastos del Gobierno Federal condicionan en forma muy importante el gasto total. Actuando sobre estas dos variables se puede determinar en forma muy aproximada el gasto total de la economía mexicana. Tal cosa significa que las demás variables del sistema, como el consumo, la inversión y sus correlativas la propensión a consumir y la propensión a invertir, la tasa de interés y la eficiencia marginal de capital, así como el nivel de salarios y la oferta monetaria, están influidos fuertemente por esas dos grandes fuerzas condicionantes.

2) *Renglones estratégicos de la balanza de pagos*

Los factores externos se reflejan, como vemos, en ciertos renglones que podríamos llamar estratégicos de la balanza de pagos. Desde luego, y en primer término, cabe señalar las exportaciones e importaciones de mercancías que se manifiestan en los saldos de la balanza comercial. Hemos visto que los años de prosperidad coinciden con saldos negativos pequeños o saldos positivos de la balanza comercial y los años de

depresión o de baja de la actividad económica se asocian claramente con saldos negativos muy grandes de la balanza comercial. Por ende, la vigilancia estricta del saldo de la balanza comercial es de primer orden para mantener el equilibrio monetario de la economía mexicana.

El siguiente renglón de importancia primordial en el equilibrio exterior está dado por la cuenta de viajeros o más concretamente por los ingresos por turismo. Estos ingresos casi siempre han permitido neutralizar los saldos desfavorables de la balanza comercial, representando el pilar más fuerte en que se sostiene el equilibrio de la balanza de pagos; por lo mismo, su vigilancia es también muy importante. Los movimientos de capital y los préstamos internacionales representan igualmente renglones estratégicos de la balanza de pagos, cuya observancia debe mantenerse de manera constante. En muchos casos la salida brusca e inesperada de capital ha antecedido a las devaluaciones mexicanas y también la afluencia de capital ha representado un componente importante de los saldos favorables de la balanza de pagos. Conviene por lo mismo establecer una estricta vigilancia de estos renglones.

3) *Gasto público. Política redistributiva*

Hemos visto en los capítulos anteriores que los déficit o superávit presupuestales han estimulado o neutralizado en cierta medida los factores favorables o desfavorables del exterior. De aquí se desprende la gran importancia que tiene para los fines de análisis de la economía mexicana mantener una estricta observancia de la política de gastos públicos. Pero a mi entender no sólo basta el déficit o el superávit presupuestal para neutralizar los factores externos; es conveniente señalar con toda precisión los sectores de la economía donde debe actuar el gasto público o de donde deben derivarse los ingresos públicos. De aquí que una política fiscal redistributiva es inaplazable para el control del ingreso monetario en la economía mexicana. Una política de esta naturaleza es complemento indispensable de una política monetaria correcta y podría contribuir en cierta medida a resolver el grave desajuste creado por la mala distribución del ingreso y el bajo poder de compra de grandes sectores de la población mexicana.

4) *Propensión a invertir. Tasa de interés y eficiencia marginal del capital*

El manejo de estas variables está fuertemente determinado por una correcta política monetaria. El problema medular de dicha política debe ser, a mi juicio, no el control de precios, que puede lograrse por otros

caminos, sino el estímulo a la inversión. La política monetaria que conviene al desarrollo económico actual debe lograr la mayor canalización de fondos al mercado de inversión. Por lo tanto, debe enfocar todas sus baterías sobre la propensión a invertir y por lo mismo, sobre la tasa de interés y la eficiencia marginal del capital. Mediante la canalización de fondos hacia la inversión utilizando todos los fondos disponibles provenientes tanto de factores externos como internos, se puede lograr una disminución de la tasa de interés y un aumento de la eficiencia marginal del capital, ya que uno de los elementos de esta última o sea las previsiones de ganancias que se basan en la confianza, se fortalece fundamentalmente mediante la afluencia de dinero hacia la inversión. Los instrumentos fundamentales para realizar esta política se encontrarán en las operaciones de mercado abierto y en el robustecimiento del mercado de valores que permitirá atraer los capitales hacia la inversión. Siendo muy numerosas las oportunidades de invertir en nuestra economía y habiendo abundancia de recursos disponibles, una mayor elasticidad de la oferta monetaria proveniente del crédito bancario permitirá a corto plazo un fuerte estímulo de la inversión que se traducirá en último análisis, en un aumento de la producción. Si en todo caso se logra aumentar la producción de bienes de consumo inmediato como lo está exigiendo el aumento de la población, serán mayores los beneficios para nuestra economía.

5) *Nivel general de precios*

Hasta ahora el problema de precios que sólo se ha atacado mediante una política monetaria equivocada y controles directos incompletos y fragmentarios, constituye un punto clave en el desarrollo económico. El aumento desenfrenado de precios que hasta ahora se ha presentado en la economía mexicana como lo hemos visto en los capítulos anteriores, representa el obstáculo más grave para el desarrollo económico. Los precios, como síntomas que son de otros fenómenos económicos, nos están revelando en estos momentos que algo anda mal en nuestra economía y por lo mismo, que la política que se ha seguido para su control, no es la adecuada.

Con una política monetaria que facilite la afluencia de dinero a la inversión podrá lograrse un aumento de la producción y si como hemos dicho más arriba tal producción es de bienes de consumo inmediato, se podrá tener el nivel de precios que se quiera de acuerdo con el ritmo de desarrollo económico. Conviene señalar que en un país en desarrollo como el nuestro, no son los precios estables o en descenso los que más convienen para el mismo desarrollo, sino los precios ligeramen-

te en ascenso que constituyen un estímulo para el inversionista y que marchen al unísono del aumento del ingreso nacional y del poder de compra de la población.

Cabe señalar que el nivel general de precios no sólo puede determinarse por factores monetarios, sino que habrá que tomar en cuenta ciertos obstáculos reales al aumento de la producción o sea lo que en otros términos se conoce como rigidez de la oferta de recursos productivos; la política de salarios, la de transportes y la de producción agrícola. La ausencia total de una política de salarios nos indica hasta qué grado se ha atacado mal el problema de precios.

CONCLUSIONES

I) La oferta monetaria, como el nivel de precios, el nivel de salarios, la tasa de interés y otras variables del sistema económico están determinadas en la economía mexicana como en cualquiera otra economía, por las variaciones del ingreso nacional que determinan los cambios del consumo y el ahorro. Los cambios en el ingreso nacional nos indicarán las condiciones del equilibrio monetario. A un ingreso nacional en aumento como es el caso actual de la economía mexicana, deberá corresponder necesariamente una oferta monetaria en aumento.

II) La dinámica de la economía mexicana está sujeta al siguiente mecanismo: la inversión que determina el volumen del gasto total proviene principalmente del exterior y de la inversión pública interna. Un efecto estimulante de estos factores se traducirá en un aumento del poder de compra, inicialmente de los exportadores y de la población conectada con las obras públicas. Igualmente, las reservas del sistema bancario registrarán un aumento que será la base de una ampliación de la oferta monetaria. La misma secuela seguirán el nivel de precios, la tasa de salarios y la tasa de interés, así como la eficiencia marginal del capital. La conclusión será un aumento del volumen de ocupación o un desplazamiento de la población de actividades menos productivas a otras más productivas, o sea un aumento de la productividad. Cuando las fuerzas impulsoras disminuyen, la mecánica de la economía funcionará a la inversa.

III) Debe aprovecharse en forma total la fase de prosperidad externa para aumentar el ritmo de desarrollo económico. La mejor manera consiste en canalizar el fuerte aumento de la oferta monetaria que se genera en la fase ascendente del ciclo hacia la inversión. La política bancaria y en general, la política monetaria, debe subordinarse a esta finalidad y por lo mismo, durante la fase de prosperidad deben utilizarse todos los fondos disponibles para aumentar el volumen de inversión.

IV) Debe establecerse una mayor vigilancia sobre los verdaderos indicadores de los cambios en la actividad económica mexicana, que son:

1) El ingreso nacional con sus integrantes, el consumo y el ahorro; 2) El volumen de inversión pública y privada; 3) El saldo de la balanza comercial; 4) El saldo de la balanza de pagos; 5) Los movimientos de capitales; 6) El turismo; 7) La tasa de interés; 8) La tasa de utilidades; 9) Las reservas bancarias; 10) La compraventa de valores; 11) El nivel general de precios; 12) El nivel general de salarios; y 13) Los ingresos del Gobierno Federal.

V) Es inaplazable estructurar una nueva política monetaria que se proponga fundamentalmente el estímulo de la inversión y olvidar las finalidades secundarias, como son el control de precios sobre los cuales puede actuarse por otros caminos más efectivos. Esta nueva política monetaria deberá tener como instrumentos principales de realización las operaciones de compraventa de valores en el mercado abierto y el robustecimiento del mercado de valores.

VI) Es conveniente estructurar en forma inaplazable una adecuada política fiscal complementaria de la nueva política monetaria que tenga un carácter redistributivo y que permita aumentar, aunque sea en parte, el poder de compra de la gran población mexicana.