

REFLEXIONES SOBRE LA DEPRESIÓN NORTEAMERICANA

Josué Sáenz

Los términos “depresión” y “contracción”, “recesión” y “crisis”, “pau-sa” y “receso”, tienen tantas acepciones que es difícil precisar el alcance de cada una. Además de una ambigüedad conceptual, tienen un fondo siempre subjetivo. No es posible asignar a cada término un grado de intensidad objetivo y único. Lo que es “depresión” para un observador puede ser “crisis” o simple “recesión” para otro. En el último análisis, quizá tenga razón el cómico que dijo que hay recesión cuando un amigo no puede vender sus productos y depresión cuando uno mismo es el afectado.

Sea cual fuere el término aplicable, el hecho indiscutible es que ha habido a partir del tercer trimestre de 1957 una reducción importante en la actividad económica en los Estados Unidos. Puede ser difícil decidir si esta baja es lo bastante intensa para merecer el título de crisis, pero lo cierto es que está influyendo fuertemente sobre la economía mundial.

El mundo atraviesa una etapa de grandes interrogaciones. El papel preponderante de la economía de los Estados Unidos en el panorama mundial obliga a que los demás países estén pendientes de cada detalle de sus movimientos. Pero si bien la situación económica de los Estados Unidos es importante para todos los países, en ningún caso son de mayor trascendencia sus variaciones que en el de México. Ciertamente es que nuestro comercio exterior, tanto de exportaciones como de importaciones, está hoy mejor distribuido geográficamente que hace cinco o diez años. Pero con todo, pocas economías están vinculadas tan directamente a través del comercio, de los movimientos de capital y del turismo, como las de México y los Estados Unidos.

El cuadro 1 a continuación indica la magnitud de las contracciones que ha sufrido la economía norteamericana a partir de 1929, medidas por las variaciones en el producto bruto expresado en precios de 1957.

Un examen de la magnitud de las variaciones muestra dos factores significativos. El primero es la existencia de una tendencia secular al crecimiento que ha servido para atenuar muchísimo la incidencia de las contracciones en la posguerra. El otro es que el llamado “ciclo económico” no ha desaparecido del panorama. Para muchas personas dentro y fuera de los Estados Unidos el ciclo económico había dejado de tener importancia; se suponía que el aumento constante del nivel de vida

era un proceso automático irreversible y que el ciclo había perdido significación. El panorama tranquilizador de una economía en expansión tuvo el efecto de engañar a muchos. En el último decenio han aparecido innumerables artículos, aun de economistas profesionales, cuya tesis ha sido que el ciclo había desaparecido para siempre y que los keynesianos estaban no sólo equivocados en la interpretación de los fe-

Cuadro 1. ESTADOS UNIDOS. INTENSIDAD DE LAS DEPRESIONES
[1929-1958]

Años	<i>Ingreso nacional bruto (precios de 1957)</i>	<i>Índices parciales</i>	<i>Inversión neta en el extranjero (precios de 1957)</i>
1929	193.8	100	1.1
1930	175.7	91	.8
1931	162.7	84	.2
1932	138.0	71	—
1933	134.9	70	— .4
1934	148.9	77	—
1935	164.0	85	— 1.2
1936	186.3	96	— 1.4
1937	197.0	101	— 1.0
1937	197.0	100	— 1.0
1938	188.5	96	1.6
1939	203.5	103	1.2
1948	314.0	100	1.5
1949	313.3	99	—
1950	341.6	109	— 2.3
1953	397.0	100	— 1.7
1954	389.7	98	.1
1955	417.4	105	—
1957 *	433.9	100	3.3
1958 **	419.0	97	2.0

FUENTE: Informe Económico del Presidente, enero 20 de 1958.

Datos: En miles de millones de dólares.

* 1957: Cifras provisionales.

** 1958: Datos anuales estimados con cifras a abril.

nómenos económicos, sino que sus teorías deberían ser consignadas al basurero de la historia porque constituían una verdadera amenaza y hasta un elemento subversivo. La realidad se ha encargado de demostrar que el crecimiento de un país no es automático, que la economía capitalista sigue siendo inherentemente inestable y que aun en pleno crecimiento ocurren desequilibrios estructurales de extraordinaria importancia.

Ha quedado también demostrado que en un régimen de iniciativa privada la economía no siempre es capaz de dirigirse correctamente sola, sino que requiere forzosamente la guía, orientación y desarrollo de una política monetaria y fiscal adecuadas. Quizás la lección más significativa de la experiencia de los Estados Unidos haya sido ésta.

Además de extremadamente difícil, sería presuntuoso para un extranjero tratar de analizar las posibles causas de la depresión estadounidense. En primer lugar es bien sabido que cada ciclo económico tiene características morfológicas propias. Un ciclo se parece a otro sólo en su resultado final —o sea la variación en el ingreso nacional—. Fuera de esta similitud final cada ciclo ha tenido factores especiales en su origen y ha seguido rutas distintas en su desarrollo. Precisamente por esta gran disimilitud se justifican las múltiples teorías del ciclo económico. Ninguna de ellas es lo bastante exacta o lo suficientemente completa para abrogarse el título de “explicación” pero todas ellas tienen seguramente elementos importantes. Teorías de sobre-inversión monetaria o real, teorías de subconsumo, teorías de insuficiencia de gasto, teorías psicológicas, teorías de desequilibrios estructurales, teorías con causas extra-económicas —todas tienen aspectos válidos.

La contracción de la actividad en los Estados Unidos no ha sido aún explicada satisfactoriamente. En apariencia la economía marchaba normalmente, con el nivel de ingresos más alto en la historia y el volumen de producción mayor que se había alcanzado. Súbitamente se inició una tendencia declinante en torno a la cual versan las más disímiles explicaciones. Hay quienes afirman que la causa de la depresión podría encontrarse en el “complejo sputnik”, que alteró radicalmente la actitud optimista del pueblo norteamericano y lo volvió dudoso y hasta timorato en sus gastos e inversiones. Igualmente, hay quienes afirman que el sputnik fue la causa, pero actuando a través de conductos completamente distintos. La explicación que la Junta de la Reserva Federal proporciona, por ejemplo, es de que el sputnik obligó al Gobierno de los Estados Unidos a reconsiderar sus gastos militares y que dejó de gastar cantidades muy importantes en la industria aeronáutica con la idea de destinarlas posteriormente a la producción de otra clase de armamentos más a tono con los proyectiles intercontinentales y los explosivos atómicos. Todavía otro grupo sostiene que la política monetaria equivocada seguida por el Gobierno Republicano ha sido la verdadera causa y que de no haber sido por las restricciones crediticias excesivas la economía estadounidense todavía marcharía normalmente.

Magnitud de la recesión en los Estados Unidos

El patrón del ciclo económico ha dejado de ser claro desde 1937. En cualquier libro sobre el ciclo anterior a esa fecha es fácil encontrar gráficas que muestran claramente el movimiento cíclico de la actividad económica durante la última mitad del siglo *xix* y la parte del siglo *xx* que culminó con la gran depresión de 1929. Era tan preciso en muchos casos el ritmo del ciclo que incluso llegaron a ser elaboradas explicaciones en función de fenómenos cósmicos de periodicidad invariable. En los libros de texto *circa* 1930 el ciclo económico era definido como “una alternación de altas y bajas en la actividad económica con periodicidad de 4.2 a 4.5 años”. Pero este patrón del ciclo ha sido borrado bajo la influencia de dos factores decisivos. El primero el impacto de los años de guerra o de preparación para la guerra. Así pues, la economía mundial estuvo sujeta a una deformación extraordinaria que se inició en 1937 y duró hasta varios años después de terminada la segunda Guerra Mundial. Apenas restablecida una situación de relativa normalidad en la cual la reconstrucción de los países devastados había sido completada en sus aspectos esenciales, vino la segunda deformación causada por la guerra de Corea y el recrudecimiento de la llamada “guerra fría”. El segundo factor que ha tendido a borrar la forma tradicional del ciclo económico es el rápido crecimiento del ingreso nacional real en casi todos los países. En una etapa en la cual el desarrollo de muchos países marca una gráfica ascendente, las pequeñas contracciones que en otra época se hubieran llamado depresiones casi no se han dejado sentir al haber sido neutralizadas por la tendencia general de expansión.

Por esta conjunción de factores especiales, el ciclo económico no es en nuestros días tan fácil de apreciar como lo era en el pasado. Su periodicidad ha desaparecido porque ha habido menos épocas de “normalidad”. La intensidad de las contracciones y expansiones es igualmente difícil de medir en vista de que la tendencia general de crecimiento ha sido más fuerte que las variaciones cíclicas.

El cuadro 1 nos indica que en el período de posguerra se han manifestado tres contracciones de la actividad económica en los Estados Unidos. La primera fue en 1948, la segunda en 1954 y la actual que se inició en 1957. Ninguna de estas recesiones ha llegado a aproximarse a la magnitud pasmosa de la de 1929, pero de las tres la más importante parece que será la actual. Hasta estos momentos su fase final no es previsible, y aunque es poco probable que el mínimo sea muy bajo, de todas maneras está produciendo ya fuerzas desequilibrantes en la economía mundial. La columna final del cuadro 1 indica las variaciones

de la inversión neta que los Estados Unidos hacen en el extranjero. En términos generales, los años de reducida actividad interna en los Estados Unidos han sido también períodos de disminución en la inversión extranjera. Por ello conviene observar con todo el detalle posible el curso de este renglón. El cuadro 2 a continuación examina la in-

Cuadro 2. ESTADOS UNIDOS. INYECCIÓN DE DÓLARES A LA ECONOMÍA MUNDIAL.
VARIACIONES TRIMESTRALES A LA TASA ANUAL
(miles de millones de dólares)

Año	Trimestre	Importaciones	Inversión privada	Ayuda económica	Total ^a
1953	1	16.71	0.52	1.46	18.69
	2	16.89	0.26	2.37	19.52
	3	17.35	0.26	2.63	20.24
	4	16.89	0.79	1.84	19.52
1954	1	15.68	1.05	1.45	18.18
	2	17.15	1.45	1.31	19.91
	3	17.21	1.79	1.58	20.58
	4	16.89	1.97	1.73	20.59
1955	1	17.39	2.14	2.69	22.22
	2	17.95	1.84	2.23	22.02
	3	18.81	1.18	1.84	21.83
	4	19.74	1.31	1.63	22.68
1956	1	20.26	1.71	2.11	24.08
	2	20.00	1.95	2.24	24.19
	3	20.68	4.08	2.47	27.23
	4	20.80	3.95	2.05	26.80
1957	1	21.18	3.32	2.66	27.16
	2	20.92	3.98	2.66	27.56
	3	21.31	2.11	2.37	25.79
	4	21.58	2.26	2.08	25.92

^a Excluido el gasto de los turistas estadounidenses en el extranjero.

yección de dólares a la economía mundial que resulta de las importaciones que Estados Unidos hace, la inversión privada que realiza en el exterior y la ayuda económica concedida a otros países.

Los datos del cuadro 2 indican que la inyección de dólares a la economía mundial se ha reducido de una tasa anual de 27.1 mil millones de dólares a principios de 1957, a una tasa anual equivalente a 25.9 mil millones de dólares al finalizar dicho año. Los datos preliminares de 1958 indican que esta tendencia declinante no ha desaparecido y, por consiguiente, es probable que durante 1958 la economía mundial recibirá un total de dólares inferior en 8 a 10 % al nivel acos-

tumbrado. Es difícil prever si esta contracción será contrarrestada por una expansión en la ayuda económica dada a otros países, pero las perspectivas a la corta son ambigüas en el mejor de los casos.

La contracción en la disponibilidad de dólares repercutirá en forma importante sobre todos los países, ya que sus propias compras de productos estadounidenses tendrán que ser reducidas y algunos de sus planes de desarrollo quizás frenados. Dada la enorme repercusión de cualquier baja en la actividad en los Estados Unidos, conviene tratar de examinar someramente por qué la iniciación de la fase descendente del ciclo económico no fue prevista con mayor oportunidad y combatida más eficazmente.

Indicadores de la baja de actividad en los Estados Unidos

Periódicamente se pone de moda acusar a los economistas en conjunto de que no prevén con exactitud la iniciación o duración de los ciclos económicos. Claro que es injusto aplicar esta observación a todos los economistas ya que siempre hay algunos en el montón que por accidente o por mejores conocimientos sí logran acertar, pero es indudable que en los últimos años de crecimiento continuo en casi todos los países del mundo, el problema de los ciclos económicos ha quedado un tanto rezagado en la jerarquía de la investigación. En la creencia de que los ciclos eran cosa del pasado, y de que los elementos estabilizadores automáticos dentro de la economía eran suficientes, los economistas se han preocupado más por los problemas de crecimiento que de las teorías cíclicas. Los períodos de guerra también han contribuido a este fenómeno, ya que las expansiones inusitadas del gasto público provocado por la actividad bélica, o por la preparación para ésta, han deformado durante períodos largos las características normales de la economía. Quizás por ello las propensiones de la economía capitalista hacia el desequilibrio acumulativo han sido olvidadas a un grado tal que muchas personas llegaron a pensar que eran cosa del pasado. Huelga decir que el ciclo económico deriva de causas extraordinariamente complejas y que probablemente actúan todavía hoy en forma similar a la que tuvieron en los años de preguerra, sólo que han sido neutralizadas con frecuencia tanto por factores extraeconómicos como por políticas anticíclicas.

Pero no se debe olvidar que también los economistas tenemos cierta responsabilidad, ya que con muy contadas excepciones los métodos analíticos para prever los ciclos no han mejorado tanto como otras ramas de la economía. La preocupación excesiva con los datos del ingreso nacional y de la balanza de pagos quizás ha influido mucho sobre la tendencia de los economistas al análisis retrospectivo o *ex post*.

El examen *ex ante* ha sido descuidado y creo que sería exacto afirmar que mucho del material usado por los economistas hoy en día, sobre todo en las instituciones oficiales, es demasiado tardío e incluso irrelevante para el estudio del ciclo económico. Es curioso que los pronósticos más exactos de la depresión de los Estados Unidos se hicieron más bien por los estudiosos del mercado de valores que por los economistas profesionales. Es interesante notar que en la dinámica del sistema bancario existe material suficiente para observar con mucha sensibilidad y oportunidad las variaciones de la actividad económica. El total de cheques compensados (ajustado estacionalmente) es un excelente indicador de la actividad económica de un país. Si este total es dividido entre el total de créditos bancarios concedidos (también ajustado estacionalmente), se encuentra la relación entre la actividad económica y el volumen de crédito que las empresas usan. Cuando esta proporción disminuye, es probable que los créditos comerciales estén aumentando más rápidamente que los negocios, lo cual puede significar una acumulación de existencias poco saludable y que puede traducirse posteriormente en una contracción brusca de la actividad económica.

En el caso concreto de los Estados Unidos, la relación de compensaciones a créditos comenzó a disminuir a mediados de 1955. Durante 1956 persistió esta situación y se fue agravando durante 1957. Un estudio cuidadoso de este indicador hubiera seguramente mostrado que se estaba recurriendo con exceso al crédito para financiar la acumulación, tanto de materias primas como de productos acabados, por encima de la posibilidad real de venta al nivel de ingresos prevalente.

La mayoría de los indicadores sensibles se encuentran en el mercado monetario y no en las estadísticas finales de ingreso nacional. El significado de esto es evidentemente que los instrumentos analíticos a disposición de los economistas no son en general lo bastante sensibles y que sólo unos cuantos que observan detenidamente la economía monetaria y crediticia pueden acertar en tiempo a predecir las variaciones en la actividad económica. Desgraciadamente, para muchos economistas los elementos monetarios siguen siendo considerados como un estorbo más bien que como un factor dinámico esencial. En reciente estudio, por ejemplo, sobre el crecimiento de México de 1937 a la fecha, se logra llenar dos tomos de estadísticas y se les analiza con gran sutileza sin mencionar una sola vez las variaciones del medio circulante, del volumen de créditos o de la liquidez del sistema monetario como elementos capaces de influir en forma autónoma sobre la actividad económica.

Lo inesperado, para la mayoría de los economistas, de la contracción de 1957 debe ser una llamada de atención. Es indispensable seguir afinando los instrumentos analíticos y ampliando las estadísticas exis-

tentes con objeto de que la iniciación de cualquier tendencia declinante pueda ser prevista con más oportunidad. Es igualmente necesario pensar una vez más sobre las medidas anticíclicas, tanto las de acción inmediata como las de fondo. Es verdaderamente lamentable que encontrándonos a más de un siglo de las primeras teorías del ciclo, para esta fecha no se haya podido elaborar con todo detalle un programa de aceptación general para impedir la repetición de contracciones en la actividad económica. Más lamentable aún es que ni siquiera se haya logrado colocar fuera del terreno de los debates y dentro del campo de los axiomas la necesidad de una política anticíclica permanente.

Efectos de la baja de la actividad en los Estados Unidos sobre la economía mexicana

Es bien conocido el conducto por el cual influyen sobre la economía mexicana las variaciones en la actividad económica en los Estados Unidos. Cuando baja el producto nacional bruto, se contrae la demanda general de importaciones y específicamente la de muchos productos mexicanos. La columna final del cuadro 3 indica esta correlación claramente. De igual importancia es el hecho de que las inversiones norteamericanas en otros países, y también los créditos particulares, disminuyen considerablemente cuando se reduce el producto nacional bruto.

Paralelamente a la contracción de las importaciones y a la baja de inversiones, el nivel de ingresos personales en los Estados Unidos se abate tanto por el aumento de la desocupación como por la baja de la actividad económica. En el pasado ha habido una estrecha correlación entre el total de ingresos disponibles en los Estados Unidos y el volumen y gastos de los turistas que viajan a México. Tenemos, pues, en la actualidad una vinculación estrecha con la economía estadounidense a través de varios conductos, que se manifiesta por:

- 1) La contracción observada en las exportaciones mexicanas, tanto en volumen como en precio.
- 2) La baja de inversiones y la posible reducción de los créditos particulares a corto plazo.
- 3) El menor gasto de turistas que probablemente se deje sentir pasada la temporada de verano.

A estos factores hay que agregar otro adicional que refuerza la tendencia: el aumento de la cesantía en los Estados Unidos disminuye en cierto grado, aunque no directamente en proporción, la demanda de braceros. En la actualidad más de 400 mil braceros mexicanos trabajan en los Estados Unidos y los dólares que éstos remiten han sido renglón importante en nuestra balanza de pagos. Los trabajadores mexicanos en los

Estados Unidos no son fácilmente sustituibles por obreros de aquel país, ya que el nivel medio de salario de los braceros es más bajo. Por otra parte, la cesantía observada en los Estados Unidos ha sido fundamentalmente de trabajadores de la industria pesada, y es muy poco probable, tanto por la ubicación de ésta como por el nivel de salarios a que están acostumbrados sus obreros, que haya un movimiento importante tendiente a sustituir trabajadores mexicanos no calificados por obreros especializados estadounidenses. Pero aunque las posibilidades de sustitución no sean muy altas, indudablemente podrá haber cierta disminución en la contratación futura de braceros y por ende de las remesas que éstos puedan hacer a México.

El cuadro 3, en la página siguiente, nos muestra claramente la vinculación de la actividad económica de los Estados Unidos con la situación mexicana. Cada una de las contracciones en el ritmo de crecimiento de la economía de los Estados Unidos, y cada uno de los aumentos en el nivel de desocupación, se han reflejado rápidamente sobre la economía de México.

No hace falta analizar con mucho detalle el cuadro 3 para llegar a la conclusión de que las bajas o estancamientos en la actividad económica de los Estados Unidos han coincidido sistemáticamente con las fechas en que México ha tenido dificultades cambiarias. De 1937 a 1958 el producto bruto de los Estados Unidos ha aumentado más de 400%. Pero dentro de esta tendencia ascendente ha habido pausas e interrupciones que han tenido efectos decisivos sobre la economía mexicana.

El año de 1938 fue de dificultades cambiarias para México y en él se observa que el producto nacional bruto de Estados Unidos bajó en 5 mil millones de dólares respecto del año anterior. El período 1948-1949 fue también difícil para México y el cuadro 3 indica que el producto bruto de los Estados Unidos se estancó en 257 mil millones. 1954 acusa una reducción del producto bruto norteamericano y también otro año de dificultades cambiarias para México. Si la experiencia de estos años sirve de guía, es evidente que la disminución que actualmente se observa en la actividad económica en los Estados Unidos indica que existirán durante algún tiempo presiones muy fuertes sobre la balanza de pagos mexicana.

A la luz de la reducida actividad manifestada desde el tercer trimestre de 1957, parece que los indicadores tradicionales coinciden en el sentido de que habrá durante un período relativamente largo una presión creciente sobre el peso. Las predicciones en economía son siempre peligrosas, pero una simple proyección de las correlaciones pasadas indican que, salvo algún factor distinto que pudiera operar en el futuro, la situación de la balanza de pagos será delicada durante algún tiempo.

Los datos del cuadro 1 indican que las bajas recientes en la actividad económica de los Estados Unidos no han sido ni de gran intensidad ni de mucha duración. Las contracciones de 1938, 1948 y de 1954, no fueron de magnitud extraordinaria. Si bien es cierto que la recesión iniciada en 1957 lleva el ímpetu inicial más fuerte que se ha manifestado

Cuadro 3. VARIACIONES DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN LOS ESTADOS UNIDOS Y SU EFECTO SOBRE LA IMPORTACIÓN DE PRODUCTOS MEXICANOS
[1937 - 1958]

Año	Producto nacional bruto (miles de millones)	Número de cesantes (millares)	Importaciones de México (millones de dólares)
1937	95	8 370	60.1
1938	90	10 440	49.0
1939	95	10 470	56.2
1940	100	8 900	75.7
1941	115	6 930	98.4
1942	159	4 040	123.9
1943	192	1 420	192.2
1944	211	690	204.3
1945	213	640	231.2
1946	209	2 650	232.4
1947	232	2 604	246.7
1948	257	2 851	246.2
1949	257	3 489	244.0
1950	285	4 828	315.4
1951	328	2 572	325.9
1952	345	2 358	410.0
1953	363	1 986	354.5
1954	361	3 994	328.1
1955	391	3 583	396.8
1956	412	3 136	400.4
1957	434	3 121	416.0 ^b
1958	430	5 140 ^a	390.0 ^c

FUENTE: *Statistical Abstract of the U. S. y Survey of Current Business.*

^a Datos al 15 de abril, ajustados por variación estacional.

^b 1957: Cifras provisionales.

^c 1958: Cifras estimativas.

desde 1937, lo es también que dista mucho de haber llegado al nivel de seriedad que caracterizó la gran depresión de 1929. Dicho en otra forma, las bajas de la actividad no han sido de gran magnitud absoluta. No obstante han tenido efectos decisivos sobre la economía mexicana. Más bien que tratar de analizar cuantitativamente el nexo de las bajas de

actividad en los Estados Unidos con las nuestras, la experiencia pasada indica que el problema debe enfocarse considerándolas como choques pequeños que han sido tiros de gracia a una economía mexicana previamente fusilada.

Las repercusiones sobre la economía mexicana probablemente no hubieran sido de mayor trascendencia si al ocurrir las bajas de la actividad en los Estados Unidos, nuestra economía hubiera estado en situación estable. Pero dada la inestabilidad característica de nuestra balanza de pagos, derivada fundamentalmente de factores internos, los choques recibidos del exterior han sido suficientes para generar procesos contraccionistas cuantitativamente mucho más importantes. Si bien sería inexacto afirmar que la fecha de nuestras devaluaciones ha sido determinada exclusivamente por factores externos, también lo sería excluir por completo los factores internos. En realidad, ha sido la coincidencia de un punto crítico en un desequilibrio secular interno con un pequeño choque del exterior lo que ha provocado las crisis cambiarias a partir de 1937. Es precisamente entre los factores internos que debemos buscar una buena parte de la explicación del desequilibrio secular en nuestra balanza de pagos. En tal virtud, examinaremos brevemente algunos de los orígenes internos de este desequilibrio, ya que no es posible analizar correctamente los efectos de la recesión estadounidense sobre la economía mexicana más que en el supuesto de que coincide con una situación interna inherentemente inestable.

El reciente estudio de la CEPAL sobre México ha expuesto cuidadosamente un desequilibrio fundamental en nuestra estructura económica. Básicamente deriva el desequilibrio del hecho de que el crecimiento de México está generando un aumento anual de aproximadamente 6 % en el ingreso nacional. Dado el volumen de actividad privada y el grado de desarrollo que el país ya ha alcanzado, este aumento de ingresos se está produciendo ya en gran parte independientemente del nivel de gastos públicos, e independientemente también de la expansión monetaria.

El desequilibrio se observa como resultado de que la demanda de importaciones está aumentando aproximadamente 9% por año, en comparación con un crecimiento del ingreso nacional de 6% anual. En cambio la capacidad real para pagar importaciones aumenta a un poco menos del 5% anual. En la capacidad real para pagar importaciones están considerados la entrada de divisas por concepto de exportaciones, los gastos de los turistas y las remesas de los braceros y otros renglones de menor cuantía.

El panorama conjunto de estas cifras indica un problema de extraordinaria seriedad: los ingresos totales en moneda nacional han venido

aumentando a una tasa tal que la proporción de ellos que por inversión o compra se vierte sobre el mercado en busca de productos importados es, en promedio, 45% más alta que la tasa a que crece la disponibilidad de divisas para pagar importaciones.

Un análisis de la experiencia pasada no es necesariamente válido para el futuro en vista de los cambios constantes en el marco institucional de nuestra economía. Pero el desequilibrio estructural observado en el pasado arroja resultados fundamentales para la comprensión de la forma en que las variaciones en la actividad económica en los Estados Unidos se han propagado a México y han provocado dificultades cambiarias en repetidas ocasiones. El desequilibrio básico observado desde 1937 en el estudio de la CEPAL fue intensificado durante los años 1945-1957. Es significativo que la tasa de crecimiento del país ha sido mayor en la segunda mitad de este período que en el primero, por lo cual parece probable que la tendencia a un desequilibrio acumulativo en nuestra balanza de pagos será más fuerte cuanto más alta sea la tasa de crecimiento en comparación con el promedio del período.

Aparentemente resulta paradójico que un aumento en el producto nacional provoque desequilibrios en la balanza de pagos y cree situaciones en las cuales un choque recibido del exterior suscite una crisis cambiaria. Pero la paradoja es sólo aparente ya que un análisis del proceso de desarrollo indica que en un país como México éste ejerce siempre una presión adversa sobre la balanza de pagos. Esta presión proviene de varias fuentes:

1. *Efectos de las inversiones*

Las inversiones necesarias a la creación de nuevas fuentes de producción generan ingresos para algunas personas y sustraen recursos de la producción de otras actividades, antes de que creen producción nueva. En el lapso entre la inversión y la producción adicional que eventualmente engendrará, hay gasto no totalmente compensado con producción. Este gasto se traduce en ingresos y los ingresos se transforman en demanda que no puede ser satisfecha integralmente de inmediato con producción nacional. Esta demanda adicional, con frecuencia multiplicada, se vierte en parte sobre artículos de producción nacional que por ello se vuelven relativamente escasos y tienden a subir de precio. En otra parte, la demanda se dirige hacia artículos de importación y esto genera una demanda adicional de divisas que propende a volver adversa la balanza de pagos. Todavía otra parte del gasto se orienta hacia la adquisición de materias primas y bienes de producción extranjeros. En la medida en que un país se industrializa, tiene que importar muchos de los bienes de producción y con frecuencia también parte de

las materias primas. Esta demanda adicional de importaciones constituye una presión directa sobre las divisas disponibles.

2. Efectos de la forma de financiamiento del desarrollo

Si la inversión de fomento no ha sido financiada a través de ahorros previamente captados o a través de impuestos, opera un factor desequilibrante adicional. Cuando el financiamiento ha sido a base de créditos o a base de expansión monetaria, se crea un volumen de ingresos monetarios y de demanda mayor que el normal. Esta demanda adicional exacerba el problema, ya que parte del incremento de ingresos se transforma en demanda de importaciones y otra parte hace escasear los recursos de origen nacional. El financiamiento inflacionario o deficitario ha sido de gran importancia en ciertos años, y el encarecimiento de nuestros productos respecto de los extranjeros a diversos tipos de cambio en parte deriva de este factor.

3. Autorrepercusiones de la protección arancelaria

El desarrollo económico requiere que las industrias nacionales sean protegidas en su fase inicial, y a veces permanentemente, contra la competencia de productos extranjeros similares. A la corta, la protección, independientemente de sus muchas ventajas a la larga, tiene el efecto de permitir aumentos en los precios de venta final de los productos nacionales. Este aumento de precios, consecuencia de la protección, tiende a propagarse por toda la economía encareciendo progresivamente las demás líneas de producción aun cuando no hayan sido sujetas a presiones en sí mismas. Parte del alza de precios tiene que ser atribuida a este proceso de encarecimiento relativo y constituye una causa adicional de nuestro desequilibrio cambiario que es difícil de eliminar.

4. Factores monetarios y especulativos

La economía nacional se encuentra en estos momentos ante un dilema. Por una parte, si se permite que la depresión en los Estados Unidos se propague a nuestro país, se producirá una disminución en nuestro nivel de ingresos, en el volumen de la producción y por ende habrá una disminución en nuestro nivel de vida. Por otra parte, si se trata por medios monetarios de impedir la propagación de la baja de actividad norteamericana, será necesaria una expansión del medio circulante, del crédito y de los gastos públicos para mantener estable el nivel de ingresos. Pero esta estabilización del nivel del ingreso nacional, en el mo-

mento en el cual nuestra capacidad real para importar está siendo mermada, ocasionará irremisiblemente una demanda acrecentada de divisas para pagar importaciones y con ello, una disminución de nuestra reserva monetaria. Es decir, que si no se contrarresta mediante medidas monetarias expansionistas, la disminución de la actividad propagada de afuera, habrá una reducción en nuestro nivel de vida; en cambio, si se trata de mantener incólume el nivel de actividad interna, tendrá que hacerse a expensas de las reservas y poniendo en peligro el tipo de cambio vigente. En todos los casos análogos que han ocurrido en el pasado —1938, 1948 y 1954—, el gobierno ha tomado la decisión de sacrificar las reservas antes que imponer una deflación excesiva. Si en la situación actual se sigue la misma política, habrá una presión fuerte sobre la balanza de pagos y será necesario sufrir una reducción importante en las reservas.

El peso mexicano ha estado sujeto a una tendencia continua hacia la sobre-valoración. Los orígenes de este fenómeno son muchos, pero entre ellos cabe recalcar los siguientes factores determinantes. 1) La tendencia del nivel de precios mexicano a subir más rápidamente que el nivel de precios en los Estados Unidos. 2) El incremento continuo en los costos de producción sin que medie en todos los casos un aumento proporcional en la productividad. 3) El deterioro de la situación relativa de los productos mexicanos de exportación en los mercados mundiales y el aumento de la competencia internacional. 4) La política monetaria seguida. 5) La orientación equivocada que se ha dado a los impuestos de exportación. 6) La falta de vigilancia adecuada de la política arancelaria de importación en sus aspectos macro-económicos. Estos factores no son nuevos en nuestra economía, sino que por su arraigo podrían considerarse en realidad como características permanentes de ella. El efecto combinado de los factores es de provocar una tendencia sistemática a la sobrevaloración del peso que propende a hacerlo débil y sujeto a choques del exterior.

Un factor crítico que ha afectado nuestra balanza de pagos en el pasado no ha sido de origen monetario o real, sino psicológico. Cuando el público prevé dificultades cambiarias —y para ello tiene una excesiva sensibilidad— inicia una cadena de reacciones que efectivamente las agravan aun cuando originalmente no tuvieron base real.

Las reservas monetarias se estiman en unos 400 millones de dólares, que al tipo de \$12.50 corresponden a 5 mil millones de pesos. El medio circulante en la actualidad es de más de 12 mil millones de pesos y existen valores convertibles a la vista con importe de unos 3 mil millones de pesos más. La liquidez total del sistema llega a los 15 mil millones de pesos, o sea que prevalece la relación normal de tres veces el importe de las reservas monetarias. Pero basta que la tercera parte de

los saldos líquidos existentes se viertan sobre el mercado de cambios para consumir íntegramente la reserva monetaria en un plazo breve. En momentos de semipánico en el pasado, no ha sido extraordinaria una demanda diaria de más de 2 millones de dólares y en momentos de auténtico pánico, la demanda no tiene límites. Por ello, los factores psicológicos son de extraordinaria importancia, ya que una reacción adversa por parte del público puede agotar en brevísimo plazo las reservas monetarias y obligar a una devaluación o a adoptar algún sistema de racionamiento de divisas. Para diciembre la situación será más difícil, tanto por la baja previsible de reservas como por el aumento en la circulación, y se verá acentuada por un ambiente psicológico de expectativa.

Cabe notar en relación con este tema, que los llamados "fondos de estabilización" son un arma de muy discutible valor real en períodos de demanda anormal de divisas. En el momento en que el público se entera —e irremisiblemente se entera— que se está girando sobre el Fondo de Estabilización Mexicanonorteamericano o que se ha hecho uso de la facultad de retirar la cuota del Fondo Monetario Internacional o de sobregirarse en éste, el efecto es de crear una demanda de divisas muchas veces superior a las disponibilidades obtenibles de estos fondos. Por ello, con frecuencia ha sido preferible no hacer uso de estos recursos y es incluso un error contarlos como apoyo de la moneda, salvo cuando la moneda no necesita apoyo.

5. *Tendencia de las exportaciones*

Al estimar el efecto sobre la economía mexicana de la recesión estadounidense, es esencial considerar que los precios relativos de los artículos que exportamos han venido declinando sistemáticamente en comparación con los precios de los artículos que importamos. En consecuencia, para obtener la misma cantidad física de bienes importados, tenemos que dar a medida que pasa el tiempo un mayor volumen físico de productos de exportación mexicanos. Tomando como base los precios relativos en dólares de artículos exportados e importados en 1954, se observa que la relación de intercambio ha venido deteriorando en la siguiente forma:

RELACIÓN DE INTERCAMBIO

Año	<i>promedio ponderado</i>
1954	100.0
1955	92.0
1956	90.8
1957	89.6
1958	88.4 (estimado con precios de marzo)

El significado de estos datos es que una cantidad determinada de exportaciones mexicanas basta para pagar hoy sólo el 88.4% de la cantidad de importaciones que con la misma cantidad de exportaciones se obtenía en 1954, o sea que progresivamente hay que exportar más para poder importar lo mismo.

Cabe notar que el deterioro de nuestras exportaciones no es nuevo. Además de la baja de precios de los artículos exportados en comparación con los que importamos, el *quantum* de las exportaciones ha venido declinando desde muchos años. Gracias al algodón en años recientes el *quantum* de exportaciones mexicanas tuvo una reacción, pero la tendencia de todos los productos —incluyendo el algodón— es ahora declinante. El significado de este hecho es que tanto el tipo de cambio como los impuestos de exportación deben ser puestos a un nivel adecuado para contrarrestar la tendencia declinante de las exportaciones.

6. *Efecto de los impuestos a la exportación*

El cuadro 4, en la página siguiente, señala una tendencia de extraordinaria importancia para un correcto análisis de la situación actual.

Muchos impuestos de exportación tuvieron su origen cuando México era casi exclusivamente exportador de metales y no existía un sistema impositivo adecuado para gravar las utilidades de los productores. Esta justificación histórica de los impuestos a la exportación ya no existe. El impuesto sobre la renta correctamente aplicado puede lograr todo lo que los impuestos especiales —con la diferencia de que grava utilidades efectivas reales, si las hay, y no utilidades presumibles pero muchas veces inexistentes. Otros impuestos de exportación han sido fruto indirecto de las devaluaciones. A partir de 1938 cuando se creó el “impuesto de aforo”, se ha considerado que una devaluación da una “ganancia cambiaria” a los exportadores, quienes obtienen más pesos al vender sus productos en moneda extranjera. Siendo así, se ha estimado razonable que el gobierno participe de esta ganancia cambiaria y se han aplicado impuestos especiales a la exportación a raíz de todas las devaluaciones posteriores.

Pero si bien los impuestos extraordinarios de este tipo pueden ser justificables a la corta —y sólo muy a la corta—, la realidad es que se han vuelto cargas permanentes discriminatorias a la exportación y que no tienen ya relación alguna con “ganancias cambiarias” que pudieron haber existido pero que fueron rápidamente contrarrestadas con creces por alzas de costos internos.

El cuadro 4, columna 3, muestra que los impuestos a la exportación han sido muy rígidos, y que en lugar de ser una forma transitoria de

absorber ganancias cambiarias se han transformado en un recargo permanente a las exportaciones. Como se podrá ver al comparar con el cuadro 5, los impuestos a la exportación representan una carga *ad valorem* muy superior a la que se aplica a las importaciones. En un período en el cual nuestras exportaciones están declinando, tanto en cantidad

Cuadro 4. EQUIVALENCIA "AD VALOREM" DE LOS IMPUESTOS A LA EXPORTACIÓN DE PRODUCTOS MEXICANOS
[1937 - 1957]

Año	(1)	(2)	(3)
	<i>Exportación de mercancías</i>	<i>Impuestos a la exportación</i>	<i>Equivalencia ad valorem de los impuestos a la exportación</i>
	(millones de pesos)	(millones de pesos)	$\frac{(2)}{(1)}$
1937	631	30.2	4.85 %
1938	508	27.7	5.45
1939	552	64.2	11.63
1940	581	66.2	11.39
1941	512	97.5	19.05
1942	989	122.5	12.39
1943	1 026	216.1	21.05
1944	986	201.1	20.40
1945	1 170	220.0	18.83
1946	1 397	247.9	17.73
1947	1 821	211.1	11.58
1948	2 419	200.7	8.30
1949	2 937	467.2	15.91
1950	3 692	531.4	14.36
1951	4 500	768.4	17.07
1952	4 680	898.2	19.15
1953	4 358	778.7	17.86
1954	6 330	1 022.1	16.15
1955	9 513	1 464.1	15.30
1956	10 090	1 265.5	12.65
1957	8 729	1 186.5	13.60

como en precio, el régimen tributario que se les aplica parece no sólo anacrónico, sino antieconómico. En realidad, no se ha dado oportunidad plena para que las devaluaciones estimulen nuestras exportaciones, olvidando que el único correctivo básico para un desequilibrio en la balanza de pagos es el fomento de todos los renglones capaces de producir una entrada o ahorro de divisas.

Los impuestos a la exportación tienen otro efecto al cual no se le ha dado importancia: estos gravámenes son en muchos casos adicionales a los impuestos normales que paga toda empresa, y han sido discriminatorios en el sentido de que penalizan precisamente a las industrias que obtienen utilidades de la exportación. Resulta evidente que son un factor que tiende a desalentar el flujo de nuevas inversiones hacia la producción para la exportación. La existencia de impuestos fijos o flexibles discriminatorios a la exportación es uno de los factores que hoy presionan la balanza de pagos, y este sistema tributario debe ser revisado con un nuevo criterio si su efecto deprimente ha de ser eliminado.

7. *Tendencia de las importaciones*

Considerados en abstracto, los impuestos de la importación pueden permitir que un tipo de cambio desequilibrado subsista. En teoría también un aumento continuo de aranceles puede contrarrestar desequilibrios persistentes en la balanza de pagos. Pero en la práctica las posibilidades de aumentar aranceles indefinidamente son inexistentes y en gran parte se ha vuelto nugatorio el procedimiento como medida de defensa del tipo de cambio.

El cuadro 5 indica que ha habido un aumento continuo de importaciones en los últimos años pese al régimen de permisos y a varios aumentos fuertes en las tarifas del impuesto de importación. Este fenómeno se debe en primer término al notable aumento de ingresos dentro del país como producto del propio crecimiento. Por otra parte, los frenos a las importaciones en forma de aranceles o restricciones cuantitativas se están volviendo menos eficaces básicamente por el cambio en la composición de nuestras importaciones. Desde 1947, ha habido un aumento constante en los aranceles de importación y un número de artículos creciente cada año ha sido sujeto al régimen de permisos de importación o trueque. En general, estas restricciones se han concentrado sobre los artículos no esenciales o suntuarios y se ha logrado reducir significativamente su importación. Pero el grueso de las importaciones mexicanas en la actualidad lo constituyen materias primas, bienes de producción y artículos esenciales. Por esta razón los aumentos futuros de aranceles no tendrán la misma eficacia en reducir las importaciones que en el pasado.

El cuadro 5 demuestra también que el equivalente *ad valorem* de los impuestos de importación se ha venido reduciendo pese a los aumentos en las tarifas. Este hecho confirma que nuestras importaciones hoy son básicamente de productos y materias primas sujetos a tarifas bajas y que no pueden ser gravados radicalmente en virtud de su propia na-

turaliza esencial. La importación de artículos suntuarios, a los cuales sí son aplicables las tarifas altas, de hecho ha desaparecido y en consecuencia resalta la conclusión de que los aranceles se han vuelto casi totalmente ineficaces en la situación actual para defender la estabilidad cambiaria.

8. *Algunos aspectos macroeconómicos de la protección arancelaria*

Un factor de gran importancia que ha contribuido significativamente a debilitar nuestra economía y a desequilibrar la balanza de pagos ha sido la falta de vigilancia a la política arancelaria en sus aspectos macroeconómicos. Nadie discute la necesidad de que las industrias nacionales sean protegidas adecuadamente mediante tarifas de importación, permisos u otras disposiciones. Pero si bien la protección suficiente es una defensa de la economía nacional y de la balanza de pagos, además de un requisito indispensable para el crecimiento del país, el abuso de la protección se transforma en un ataque de fondo a la balanza de pagos y al tipo de cambio.

Toda protección arancelaria más amplia o más intensa del nivel estrictamente necesario para lograr el fin deseado, se vuelve un elemento inflacionario y una fuerza que contribuye a reforzar la tendencia del peso a la sobrevaluación. Así como hay tarifas proteccionistas, también hay tarifas inflacionarias. Tarifas inflacionarias son aquellas que protegen con exceso, que permiten elevaciones innecesarias de los precios de venta de los productos nacionales y que con ello encarecen toda nuestra producción respecto a la extranjera y así debilitan la economía nacional y ponen en peligro la estabilidad cambiaria.

Son muchos los casos en que la protección ha sido administrada incorrectamente y que además de dar utilidades excesivas a las industrias protegidas, aplica un impuesto injustificado al consumidor nacional. Un régimen proteccionista que no considera adecuadamente los efectos macroeconómicos de los abusos en la protección es una de las causas de la inestabilidad intrínseca de nuestra balanza de pagos.

Cabe mencionar también otro efecto social de la protección arancelaria innecesariamente alta o amplia. Creo que aún subsiste en el subconsciente de muchas autoridades responsables de la política arancelaria la idea de que los impuestos a la importación los paga "el extranjero". La realidad, muy distinta, es que los impuestos a la importación son impuestos al consumidor y que son pagados precisamente por los consumidores nacionales. Como todo impuesto al consumidor, los impuestos a la importación tienen una incidencia regresiva, ya que disminuyen directamente el ingreso real de los consumidores y en cambio permiten que los ingresos reales de los vendedores se mantengan estables

e incluso suban. En la situación actual se ha vuelto indispensable revisar con un nuevo criterio el régimen tributario que se aplica a las importaciones. Es necesario aumentar muchísimo el número de fracciones en la tarifa de importación con objeto de que pueda concederse la protección única y exclusivamente a la mercancía que se desea proteger y

Cuadro 5. EQUIVALENCIA "AD VALOREM" DE LOS IMPUESTOS A LA IMPORTACIÓN [1937 - 1957]

Año	(1) <i>Importación total</i> <i>(millones de pesos)</i>	(2) <i>Impuestos a la im-</i> <i>portación</i> <i>(millones de pesos)</i>	(3) <i>Equivalencia ad va-</i> <i>lorem de los impues-</i> <i>tos a la importación</i> $\frac{(2)}{(1)}$
1937	614	104.1	16.94 %
1938	508	91.1	17.91
1939	627	104.1	16.60
1940	671	104.3	15.52
1941	915	145.4	15.88
1942	753	100.5	12.89
1943	861	98.2	11.40
1944	1 348	132.2	9.85
1945	1 603	162.5	11.04
1946	2 636	237.5	9.08
1947	3 207	273.4	8.54
1948	2 949	339.4	11.51
1949	3 524	363.7	10.32
1950	4 402	459.4	10.43
1951	6 576	674.8	10.27
1952	6 391	720.9	11.26
1953	6 350	704.5	11.08
1954	8 926	786.5	9.25
1955	11 040	959.5	8.69
1956	13 395	998.0	7.46
1957	14 440	1 055.2	7.31

para evitar que otros productos que no requieran la protección la reciban indirecta o innecesariamente y aumenten sin justificación su precio final al consumidor. Es también urgente revisar el grado y la forma de protección concedida a muchos productos, ya que en ciertos casos, entre los cuales resalta el de los automóviles, se ha establecido un sistema de muy discutible necesidad y de más discutibles resultados, que se ha prestado a un régimen de precios de venta final que perjudica sistemáticamente

al consumidor, que encarece los costos de producción para toda la industria nacional, que acrecienta innecesariamente las utilidades de los intermediarios y fabricantes y que en poco contribuye al bienestar social.

Algunas observaciones sobre política monetaria

El 18 de junio de 1957, el Senado de los Estados Unidos inició audiencias para la investigación de la condición financiera de dicho país. El Comité de Finanzas no se avocó al estudio de problemas fundamentales, pero sí tocó temas interesantes en relación con la inflación. Durante 1955 y 1956, el costo de la vida en los Estados Unidos aumentó algo más de 5% por año. Excluyendo los años perturbados de la guerra, esta alza de precios anual es casi cinco veces mayor que el promedio de los veinte años anteriores. Con todo, en comparación con otros países, el alza de precios en los Estados Unidos ha sido moderada. En comparación con México, para no hablar de Chile, Brasil o Japón, el alza del índice de precios estadounidense no ha sido de gran magnitud. Ello no obstante, la inflación se convirtió en el punto de enfoque de muchas presiones políticas. Hay que recordar que el programa de gobierno del Partido Republicano, como el de la administración ruizcortinista, estaba basado fundamentalmente en evitar la inflación y el alza de precios, los cuales eran atribuidos a los excesos de las administraciones anteriores.

Dada esta situación especial, no es de asombrar que la política monetaria haya tenido como objetivo neutralizar el alza de precios. Pero la Administración Republicana se olvidó que para combatir la inflación hay otros instrumentos distintos de los monetarios. Por una omisión verdaderamente extraña en nuestros tiempos, rara vez se habló de la política fiscal como instrumento antiinflacionario. El testimonio dado por el ex-Secretario del Tesoro, Humphrey, es de extraordinaria importancia. Contestando una pregunta del Senador Malone, el Secretario afirmó y recalcó “que el único objeto de los impuestos es obtener ingresos”. Jamás habló de que los impuestos son la contrapartida de los gastos públicos y que una política económica adecuada tiene que considerar este conjunto de elementos a la vez que la política monetaria.

En su mensaje al Congreso de 5 de enero de 1956, el presidente Eisenhower reiteró su posición fiscal en estos términos: “A la larga, un presupuesto equilibrado es un índice seguro de una buena administración —en el hogar, en un negocio, o en el Gobierno Federal.” En estas palabras vuelve a surgir el fantasma que tanto daño ha causado a la economía mundial, o sea la idea de que el equilibrio presupuestal es intrínsecamente bueno y un objetivo deseable en sí mismo. Se ha vuelto

a la posición prekeynesiana y se ha olvidado la relación estrecha que existe entre la política fiscal y el volumen del ingreso nacional. Se ha olvidado que lo importante para una nación es el equilibrio en el ingreso conjunto de sus habitantes, y no sólo en ese pequeño sector que son las cuentas gubernamentales.

Ante el alza de precios, el Gobierno Republicano buscó frenarla mediante aumentos de consideración en la tasa de redescuento. De 1955 a principios de 1958 se aplicó la política restrictiva del crédito más severa en la historia de los Estados Unidos. En repetidas ocasiones se hizo ver al Secretario del Tesoro el peligro de esta política continuada, ya que en el pasado cada vez que las tasas de interés se habían mantenido a un nivel restrictivo por un período largo, se había provocado una recesión.

No obstante estas advertencias, la política restrictiva fue continuada. Ahora bien, lo interesante de esta política monetaria restrictiva ha sido no su éxito sino su fracaso. No se logró reducir significativamente el alza de precios. Si bien la oferta monetaria fue restringida, el nivel de precios no respondió como se esperaba. Es decir, hubo otros factores tendientes a hacer subir los precios que contrarrestaron cualquier efecto que pudo haber tenido la disminución en la oferta monetaria. Entre estos factores podemos señalar los siguientes:

I. Los créditos bancarios y el total de cheques compensados continuaron en aumento.

II. Los créditos concedidos por los bancos de depósito fueron gradualmente reemplazados por créditos concedidos por otras instituciones, tales como las compañías de seguros, los bancos de ahorro y préstamo y fondos de préstamo mutuo. Cabe recordar que en los Estados Unidos en los últimos cuatro años, los activos de los bancos de depósito han aumentado en 13%, en comparación con el 20%, para los activos de los bancos de ahorro mutuo y de 30% para las compañías de seguros y del 90% para los bancos de ahorro y préstamo. Es evidente que un control monetario o crediticio que abarca únicamente la banca de depósito se ha vuelto hoy en día insuficiente.

La Junta de la Reserva Federal puede controlar las operaciones crediticias de la banca de depósito únicamente; los otros organismos financieros que tanta importancia han adquirido están casi totalmente fuera del control del Gobierno Federal, salvo indirectamente a través de las operaciones de mercado abierto. Ante esta situación, las restricciones aplicadas a la banca de depósito fueron totalmente contrarrestadas por el aumento de créditos concedidos por otras instituciones financieras no controladas. No es de asombrar, por consiguiente, que el nivel de precios no haya bajado. Quizás, en el fondo, este resultado haya sido

afortunado para la economía de los Estados Unidos. Si la política restrictiva de la Junta de la Reserva Federal hubiera tenido éxito, posiblemente la recesión se hubiera manifestado antes y su intensidad hubiera sido mayor. Pero si bien la política monetaria restrictiva no logró bajar los precios de inmediato, no hay duda que fue un factor deprimente de primera magnitud sobre las inversiones. Las inversiones responden, como es bien sabido, a un delicado balance de dos factores. El primero es la productividad futura estimada de la inversión y el segundo el costo del financiamiento. Las alzas en la tasa de interés indudablemente aumentaron el costo de obtener dinero para nuevas inversiones, y seguramente contribuyeron a reducirlas respecto del nivel necesario para mantener un volumen de demanda suficiente en el mercado.

Por otro lado, una política restrictiva necesariamente ocasiona cierto pesimismo por lo que toca a la redituabilidad estimada de las nuevas inversiones. Un nivel de gastos públicos cuyas proyecciones son a la baja, reduce considerablemente la redituabilidad previsible de cualquier inversión. El efecto neto de estos dos factores fue de desalentar la inversión privada, tanto por el aumento de su costo de financiamiento, como por las perspectivas poco halagüeñas de ganancia. Así se inició una contracción en uno de los constituyentes básicos del flujo del ingreso nacional.

Aun cuando la economía de los Estados Unidos es muy distinta de la mexicana, no deja de haber ciertas lecciones en esta experiencia de los Estados Unidos. La primera es que es muy difícil, si no imposible, hacer bajar los precios. La segunda es que las alzas de precios provienen no sólo de factores monetarios sino también por el lado de los costos y que es erróneo tratar de corregir desequilibrios estructurales a base de medidas monetarias. La tercera lección es que en el sistema financiero actual, las restricciones a los créditos otorgados por la banca de depósito sólo hacen que el público acuda a otras instituciones o a particulares en busca de créditos. La cuarta lección es que cuando se quiere controlar mucho el crédito acaba en realidad por perderse totalmente el control, ya que el Banco Central tiene manera de influir sobre la banca de depósito, pero rara vez puede controlar a las demás instituciones financieras o a los prestamistas particulares.

Conviene reflexionar seriamente sobre el significado que tiene para nuestra política monetaria la experiencia de los Estados Unidos. La primera conclusión es que la política monetaria es sólo uno de los muchos elementos que deben ser usados para influir sobre la actividad económica. Aun más, la política monetaria tiene limitaciones cada vez más serias. Si bien es efectiva cuando se trata de ampliar las facilidades de crédito, su eficacia al restringirlas es bastante discutible. La sustitución

del crédito bancario por el crédito financiero, por el crédito bursátil o por el crédito particular, es uno de los factores que cobrarán importancia cada vez mayor. También conviene reconocer que una política crediticia demasiado restrictiva acaba por cerrar al propio gobierno sus mercados para los valores a largo plazo que emite. A medida que el crédito se vuelve más escaso, y que los particulares e instituciones no bancarias comienzan a asumir el papel que corresponde a la banca de depósito, se vuelve más difícil para el gobierno colocar sus propios valores. Por consiguiente, una restricción crediticia excesiva no sólo hace que el gobierno pierda el control sobre las tasas de interés y sobre el destino de los créditos, sino también sobre uno de sus propios medios de financiamiento que es la emisión y colocación de títulos a largo plazo.

Perspectivas

Si la depresión actual de los Estados Unidos hubiera ocurrido bajo una administración menos conservadora, seguramente se habrían puesto en marcha desde hace mucho tiempo las medidas necesarias para controlarla. Sale sobrando indicar cuáles son estas medidas porque desde antes de Keynes y sobre todo después de él, el conjunto de remedios es sobradamente conocido. El aumento de los gastos públicos, la expansión monetaria discreta, el mantenimiento de los niveles de los ingresos personales mediante un incremento en los pagos del seguro social y del seguro contra la cesantía, la baja de impuestos en algunos casos, son todos procedimientos que cualquier economista conoce. Pero por desgracia la recesión económica en los Estados ha ocurrido bajo una administración que está moralmente comprometida a sostener una posición tan "ortodoxa" y conservadora en asuntos económicos que no puede concebir la existencia de una situación en la que haya que seguir una política económica liberal. Bien se podría preguntar en qué consiste la ortodoxia económica en el mundo moderno. ¿Qué realmente es "ortodoxo" hoy quien quiere aplicar una política deflacionaria en todo momento ya sea que la economía esté en su fase de expansión o en su fase declinante? ¿Acaso es "heterodoxo" quien propone que la política económica deba ajustarse a las características cíclicas de la economía? Creo que en realidad la ciencia económica ha avanzado lo bastante como para poder afirmar sin lugar a duda que los verdaderos ortodoxos son hoy aquellos que desean seguir una política flexible y funcional dentro del marco del ingreso nacional, y los heterodoxos son en realidad quienes quieren seguir la misma política de abstencionismo conservador tanto en las fases de prosperidad como en las de depresión. Se ha demostrado una vez más que Keynes tenía razón al afirmar que los autollamados

“hombres prácticos” que se consideran libres de toda la influencia de los economistas académicos, en realidad no son más que esclavos inconscientes de doctrinas económicas difuntas. Quizás también se podría aplicar a la administración actual en los Estados Unidos, con muy ligeros cambios, aquella frase de Churchill (o quizás de Clemenceau), de que “la guerra es demasiado importante para ser dejada en manos de los generales”.

Ahora bien, no compete a un mexicano criticar la forma en que la economía de los Estados Unidos está siendo manejada. Lo que se dijo en líneas anteriores no tiene el objeto presuntuoso de insinuar un camino a quienes dirigen la economía norteamericana: simplemente pretende examinar las proyecciones de la actitud prevalente del gobierno norteamericano por lo que toca al tiempo durante el cual continuará la depresión en los Estados Unidos y por ende, sus efectos sobre la actividad económica mexicana. Dado el hecho de que han transcurrido diez meses desde que se manifestó con toda claridad la contracción en los Estados Unidos y que durante ese período no se inició ni se inicia aún la serie de medidas gubernamentales necesarias para poner pronto término a la misma, es evidente que las perspectivas de recuperación no han sido acercadas. De hecho, el Gobierno de los Estados Unidos parece estar esperando que la economía salga por sí sola de su situación deprimida. Seguramente esto ocurrirá con el tiempo, ya que en el pasado la economía capitalista ha salido en muchas ocasiones de períodos de actividad declinante sin la ayuda de una política anticíclica precisa. Pero analizando así el problema, la recuperación quizás no se inicie antes de 1959, y la demanda de productos mexicanos posiblemente no comience a incrementarse sino hasta algunos meses después. Al examinar las repercusiones de la depresión en los Estados Unidos sobre la economía mexicana no es posible abstraernos del marco político y de las doctrinas económicas que inspiran a sus gobernantes.

Parecen estar en franca minoría dentro del gobierno de los Estados Unidos quienes proponen un programa anticíclico activo. Aun cuando sería de esperarse que esta minoría cobre fuerza en el futuro, no se vislumbra ningún indicio de que pueda haber el cambio de actitud mental tan necesario para poner en marcha un programa anticíclico decisivo.

Algunas observaciones finales

Los párrafos anteriores han tenido por objeto señalar que la recesión en los Estados Unidos sólo puede ser analizada correctamente en sus efectos probables sobre la economía mexicana si se parte de la base de que ésta ha tenido una tendencia crónica hacia la inestabilidad. Las

contracciones de la actividad en los Estados Unidos han sido en la posguerra de escasa duración. Como se puede observar en el cuadro 1, el período de actividad reducida ha sido por lo general de un año, y la magnitud de la contracción no ha llegado en promedio al 3% del producto bruto. Sin embargo, las repercusiones sobre la economía mexicana han sido más intensas. El nivel de vida se ha visto afectado seriamente, y el tipo de cambio ha sufrido varias alteraciones que han coincidido con estos períodos de actividad reducida. Esto indica que el problema no es tanto mantener a la economía mexicana aislada de las recesiones en los Estados Unidos, como de eliminar lo más pronto posible las causas internas fundamentales tendientes a debilitar nuestra balanza de pagos. Las líneas anteriores señalan ciertos factores que han contribuido a esta inestabilidad. Aun cuando algunos de ellos operan desde lo más profundo de nuestra economía y son por ello difíciles de modificar, hay otros cuyo cambio en beneficio de nuestra balanza de pagos es relativamente sencillo.

La honradez reconocida del actual Presidente seguramente hará que su sucesor reciba las arcas públicas niveladas; ojalá también pueda legarle tiempo suficiente para corregir los desequilibrios fundamentales en nuestra situación económica, hoy exacerbados por factores externos.