

## EL DESARROLLO ECONÓMICO DE MÉXICO Y LA ESTABILIDAD MONETARIA \*

Enrique Pérez López

El propósito de esta ponencia es destacar, en forma sucinta, las desventajas que la inflación tiene para el desarrollo económico sano y permanente de México, analizar las causas de la elevación de precios, y expresar ciertas normas de conducta financiera que un país económicamente subdesarrollado debe seguir, si desea lograr la mejor utilización de sus recursos reales.

Los objetivos de la política económica del Gobierno mexicano, al igual que los de otros gobiernos, consisten en la expansión de la capacidad de la economía nacional para dar un nivel de vida creciente al pueblo mexicano, y en la más entera utilización posible de esa capacidad.

De 1946 a 1957, México ha realizado sólidos avances en su desarrollo económico. Todos los grandes sectores de la economía mexicana experimentaron importantes ascensos durante este período. El volumen de la producción agrícola y ganadera aumentó 110 %, la producción petrolera aumentó 159 %, la generación de energía eléctrica aumentó 154 %, la producción de la industria manufacturera aumentó 75 %, y aun la minería aumentó 43 %. En conjunto, la producción nacional, incluyendo los servicios, creció 70 % en los 11 años, lo que equivale a una tasa real de aumento de 5 % anual, o sea, cerca del doble de la tasa de crecimiento de nuestra población. Esto significa que de 1946 a 1957, se registró en el país un incremento del ingreso real *per capita* de 2 % anual.

Uno de los elementos principales del acrecentamiento de la producción nacional ha sido el aumento de la formación de capital, a la cual se ha dedicado cerca del 14 % del producto nacional, durante el período 1946-1957. La inversión territorial bruta se incrementó en 106 % de 1946 a 1957, en términos reales, o sea, una tasa anual de 6.8 %, habiendo sido efectuada aproximadamente en un 60 % por el sector privado y en un 40 % por el sector público.

No obstante el fuerte ascenso de la inversión territorial, el aumento del ingreso real dirigido a la formación de capital no ha impedido la elevación del consumo real *per capita*, que se incrementó a una tasa anual de 1.8 %.

Aunque los gastos en inversión no son por sí mismos suficientes

\* Ponencia presentada, a través del Colegio de Economistas de México, a la Asamblea del Consejo de Planeación Económica y Social en el Distrito Federal, celebrada del 25 al 27 de junio de 1958.

para asegurar un rápido crecimiento del ingreso real, una alta inversión es factor indispensable del desarrollo económico, particularmente en un país como el nuestro, cuya población aumenta a un ritmo anual de casi 3 %.

Poco menos de la totalidad de la inversión territorial de México ha sido financiada con ahorros nacionales, y sólo complementariamente con ahorros del extranjero.

La inversión pública se ha financiado principalmente con la recaudación de impuestos y con otros ingresos corrientes del Gobierno Federal y de las agencias gubernamentales descentralizadas.

La inversión privada ha sido financiada preponderantemente con las utilidades reinvertidas, con los cargos por depreciación y con los ahorros individuales.

Sólo una pequeña porción de los recursos para financiar los incrementos de capital fijo ha sido obtenida del sistema bancario creador de medios de pago.

Pero, si bien la magnitud del gasto excedente en inversión, financiada con expansión inflacionaria, a través del sistema bancario, no ha sido cuantioso, ha constituido una causa básica de elevación de precios, de aumento de las importaciones y de desequilibrio de la balanza de pagos.

Es incuestionable que se han hecho avances de trascendencia en el camino del desarrollo económico; con todo, ese camino no ha estado exento de tropiezos. Un obstáculo importante ha sido el alza continuada de los precios durante todo el período 1946-57.

Los perjuicios que la inflación causa al desarrollo económico son bien conocidos, pero quizá valga la pena recordarlos en este lugar.

La inflación hace aumentar la participación en el ingreso nacional de los sectores que reciben utilidades y provoca una disminución de la participación de los sectores de ingresos fijos, impidiendo la creación de un mercado amplio y originando inquietud social.

La inflación estimula los tipos de inversión menos deseables para un crecimiento económico sano, por ejemplo, la especulación en inventarios y en bienes raíces, especialmente en construcciones de lujo.

Además, la inflación reduce el volumen del ahorro voluntario, desalienta el desarrollo del mercado de valores y permite la utilización ineficiente de los recursos.

Por lo que se refiere a sus efectos sobre la balanza de pagos, la inflación estimula las importaciones, aumenta los costos de los exportadores, repele la inversión del exterior y es un incentivo al atesoramiento de divisas.

También la inflación tiende a ser acumulativa a través de la conocida espiral salarios-precios.

La estabilización de precios elimina un estímulo artificial a la producción y la experiencia de muchos países desarrollados, o en proceso de desarrollo, muestra que un nivel de precios estable no es incompatible con un rápido crecimiento de la producción.

México sufrió dos devaluaciones de su moneda en el transcurso de los años 1946 a 1957, una en 1948, de 78 %, y otra en 1954, de 45 %, con la resultante intensificación de las presiones inflacionarias y el efecto regresivo sobre la distribución del ingreso nacional.

En el fondo de estas devaluaciones está el problema fundamental del desarrollo económico del país: la necesidad de una alta inversión para mantener el crecimiento, y la insuficiencia de los ahorros normales, privados y públicos, para satisfacer esa necesidad.

Es indudable que los recursos económicos de México no son utilizados plenamente, y que existen recursos desocupados o subocupados. En los países industrializados una expansión de la inversión no es necesariamente inflacionaria, cuando hay recursos ociosos, listos para usarse, ya que el aumento consiguiente en el ingreso provee el ahorro adicional requerido. Pero, en el caso de México, tales recursos desocupados son sólo *potenciales*, no son capacidad real, lista para usarse, con sólo aumentar la demanda efectiva por medio de la expansión monetaria.

En otros términos, el problema no es de falta de demanda afectiva, sino de insuficiencia de capacidad productiva. Esta capacidad productiva puede ser incrementada principalmente a través de una mayor inversión, que sólo es posible lograr, sin inflación, aumentando los ahorros reales.

Debe ser propósito firme de nuestra política económica mantener los gastos en inversión dentro de la capacidad de los recursos disponibles procedentes del ahorro interno, privado y público, y del ingreso neto del exterior, congruente con la capacidad externa de pago del país.

México no puede dejar de considerar el efecto que una política de expansión monetaria tendría sobre su balanza de pagos y sobre su estabilidad cambiaria, puesto que el contenido de importación de la inversión en el país es muy elevado.

Cualquier intento de acabar con la desocupación o subocupación de recursos en México, simplemente por medio de la inyección de poder de compra adicional, conducirá inevitablemente a un aumento del nivel de precios, al incremento de las importaciones y a la merma de las reservas de oro y divisas.

La política monetaria y la política fiscal son instrumentos poderosos que contribuirán mejor al desarrollo económico manteniendo la estabilidad de los precios.

En un país como México, cuyo desarrollo económico depende tanto de su capacidad para importar bienes de inversión, la prueba del éxito de la política de estabilización está en la estabilidad del tipo de cambio, sin dañar la economía y sin control de cambios.

Las fluctuaciones a corto plazo de la economía mexicana han estado determinadas en gran medida por los movimientos del tipo de cambio y del nivel de precios, aparte de las causas a largo plazo, originadas en los desajustes entre la estructura de la demanda y la estructura de la oferta.

A un tipo de cambio estable y en condiciones de relativa libertad de comercio internacional, el nivel de precios en México no puede diferir mucho del nivel de precios exteriores. Pero una devaluación monetaria interrumpe esta relación y da un margen dentro del cual los precios mexicanos pueden moverse independientemente.

En seguida de una devaluación, como los precios mexicanos en términos de dólares son bajos, comparados con los precios mundiales, las importaciones se frenan, y se estimula la producción, tanto para exportación como para consumo interno. Los precios internos se ven sujetos a fuertes presiones al alza: aumentan los costos de materiales y equipos importados; se elevan los salarios; se alcanza el límite de la capacidad productiva; crece la circulación monetaria por el importante incremento de las exportaciones, por la repatriación de capitales y por los aumentos del crédito para financiar la producción adicional a precios mayores.

Al irse extinguiendo la ventaja cambiaria, la posición de competencia internacional del país se va deteriorando, se debilita la producción para el interior y para exportación, suben considerablemente las importaciones y se presentan fugas de capital. La menor actividad económica hace disminuir los ingresos del Gobierno, y si existe afán de mantener el gasto gubernamental, mediante la expansión del crédito del Banco Central, se produce un déficit en las finanzas públicas, lo cual tiende a elevar más los precios.

Todo ello origina un déficit en la balanza de pagos que se traduce en el agotamiento de las reservas de oro y divisas del Banco Central y en la imposibilidad de mantener el tipo de cambio, sin provocar una depresión, social y políticamente inaceptable, de la actividad económica del país.

Como se ve, los elementos desequilibradores han provenido del exterior y del interior. A un país subdesarrollado le es más difícil mantener el equilibrio interno debido a la influencia de factores externos, fuera de su control. Las causas externas de desequilibrio han desempeñado un papel importante en la economía mexicana. Por vía de ejemplos pueden mencionarse los siguientes:

Durante los años de la segunda Guerra Mundial, la gran demanda exterior, a altos precios, sobre todo de productos estratégicos, hizo subir considerablemente las exportaciones mexicanas, y hubo, además, un importante influjo de capitales fugitivos. La circulación monetaria ascendió mucho, mientras que el aumento de la producción estaba limitado por la imposibilidad de importar un volumen adecuado de bienes de inversión, debido a las severas limitaciones impuestas a la exportación de estos bienes en los países industrializados. Como resultado, el nivel de precios y costos se elevó anormalmente.

Al fin de la guerra, los precios de muchas de nuestras exportaciones descendieron, o cesaron de subir y, en cambio, a impulso de la gran demanda diferida, aumentaron vigorosamente nuestras importaciones, a precios superiores, al suprimirse el control de precios en Estados Unidos y en otros países vendedores de bienes de inversión.

Muchos de estos fenómenos se repitieron durante los años del conflicto armado en Corea. La situación de desequilibrio alcanzada al terminar esta guerra, se vio agravada por un leve receso económico —pero de efectos magnificados para los países exportadores de materias primas— que tuvo lugar en Estados Unidos a fines de 1953 y principios de 1954, y que repercutió en México en forma de una disminución apreciable de sus exportaciones durante esos meses.

Otra ilustración de la influencia desequilibradora externa la dan las múltiples ocasiones de súbitos deterioros de la relación de intercambio, provocados por las disminuciones violentas de los precios de los productos primarios, que son fijados fundamentalmente por la demanda exterior.

Un caso reciente, que lesionó a México, es la venta de los excedentes algodonereros de Estados Unidos en el mercado mundial, a precios inferiores a los de compra interior.

La capacidad para importar de México se vio especialmente afectada ya que el algodón ha presentado en los últimos años alrededor de un 30 % del valor total de nuestras exportaciones de mercancías.

Estas ventas, hechas por Estados Unidos a precios discriminatorios, causaron la disminución de nuestros ingresos de divisas en cuenta corriente de la balanza de pagos, y afectaron el producto nacional por la reducción en la cantidad y el valor del algodón producido, haciendo bajar, asimismo, los ingresos del Gobierno Federal.

Del análisis de estos hechos de la historia económica reciente de México, descritos aquí brevemente, pueden desprenderse las siguientes observaciones de carácter general:

1) El desarrollo económico sano y permanente de México requiere como condición la estabilidad monetaria. Por estabilidad monetaria se

entiende, no un nivel de precios absolutamente fijo, sino una situación en la que las expectativas de variaciones futuras de los precios internos no constituyen un factor importante en las decisiones para consumir e invertir.

2) El ritmo de crecimiento de un país está siempre limitado por los recursos de que dispone y por el uso que de ellos haga para consumo o para inversión.

3) Aunque en México existen recursos desocupados o subocupados, son sólo potenciales y no pueden utilizarse inmediatamente, con sólo aumentar la demanda efectiva por medio de la expansión monetaria. El problema es de falta de capacidad productiva, que sólo puede incrementarse, sin inflación, aumentando la inversión financiada con ahorros reales.

4) La alternativa para una nación en desarrollo no estriba en escoger entre un mayor crecimiento sin estabilidad monetaria y un crecimiento menos rápido con estabilidad monetaria. Una política inflacionaria no incrementa los recursos reales, sólo conduce a su mala utilización, y, por consiguiente, a la larga, más que acelerarlo, retardará su progreso.

5) Las presiones inflacionarias en los países subdesarrollados provienen principalmente de los esfuerzos para lograr un mayor ingreso real con el desarrollo económico, y esos esfuerzos han conducido muchas veces a financiamientos inflacionarios de la inversión a través del sistema bancario, el que después de financiar el aumento de las reservas de oro y divisas y el capital de trabajo de las empresas, no dispone casi de fondos para financiamientos no inflacionarios a largo plazo.

6) La inversión debe financiarse con ahorros reales, principalmente internos y, del exterior, dentro de la capacidad de pagos del país. Estos ahorros reales deben proceder primordialmente de fuentes fuera del sistema bancario.

7) La oferta monetaria en un país subdesarrollado tiene una relación muy directa con el gasto global, dada la baja preferencia por la liquidez —resultante del alto costo real de mantener activos líquidos cuando los precios están subiendo—, y ha sido un elemento determinante del exceso de la demanda global sobre la oferta total de bienes y servicios, que a su vez ha sido la causa más importante de la inflación. Esto es, ha habido un exceso, a los precios existentes, de la demanda total de ahorro sobre su oferta.

8) En general, el incremento de la oferta monetaria, ajustada por variaciones en la liquidez, debe mantenerse dentro de los límites de crecimiento del producto real.

9) Otras fuerzas que originan presiones inflacionarias en los países

subdesarrollados, aparte del exceso de la demanda global generado por gastos deficitarios en inversión, pública y privada, y por el financiamiento del saldo externo favorable, son los desequilibrios entre la oferta y la demanda en ciertos sectores de la economía, especialmente en el de alimentos, y varios factores de costos, como el alza de precios de las importaciones y el aumento de los salarios nominales.

10) La política fiscal puede contribuir al desarrollo con estabilidad, mediante la disminución o eliminación del déficit del sector público, el incremento de los impuestos al ingreso y el aumento de la progresividad de las tasas.

11) El problema de lograr el crecimiento económico con estabilidad monetaria, se hace más difícil a los países subdesarrollados debido a factores externos, fuera de su control.

12) Aunque el equilibrio interno es una condición necesaria del equilibrio exterior, no es suficiente. El equilibrio exterior es una relación entre países y no la resultante del desarrollo interno de un solo país, de manera que mantenerlo exige una relación adecuada entre las tasas de desarrollo de los distintos países.

13) Aun cuando un país pueda dedicar recursos suficientes a producir artículos de exportación para financiar su demanda de inversión, representada por importaciones de bienes de capital, su crecimiento se verá frenado si la demanda exterior no absorbe sus exportaciones. O sea, la tasa de formación de capital en los países subdesarrollados está todavía determinada en gran medida por la demanda de las materias primas que producen para los mercados industriales del mundo.

14) Si los países subdesarrollados se ven obligados a limitar su demanda de importaciones a la demanda mundial de sus exportaciones, tendrán que crecer proporcionalmente menos que los países industrializados, cuando la situación correcta debería ser la inversa. Esto es, que en tales condiciones el equilibrio exterior causará una discrepancia creciente entre los niveles de vida de los países subdesarrollados y los desarrollados.

15) La experiencia posbélica, en cuanto a balanza de pagos de las naciones subdesarrolladas, se ha caracterizado predominantemente por un crecimiento más que proporcional de sus importaciones, en relación a su producto real, al lado de un aumento menos que proporcional de sus exportaciones.

16) Las violentas fluctuaciones de los precios mundiales de las materias primas han dificultado enormemente el mantenimiento del equilibrio interno en los países subdesarrollados. Cuando estos movimientos han sido al alza, han servido para transmitir las presiones inflacionarias de los países desarrollados a los subdesarrollados. Cuando han sido a la

baja, en un sentido negativo, también han contribuido a crear o recrear presiones inflacionarias, en vista de que, con frecuencia no es posible por presiones sociales y políticas indeclinables, producir una deflación interna de la actividad económica, para conservar el equilibrio interno conforme al nuevo nivel del equilibrio externo.

17) La carga de corregir los desequilibrios internacionales no ha sido compartida por igual entre los países de superávit y los de déficit, sino que, más bien, el grado de deflación exigido a los países deficitarios ha aumentado, por las limitaciones impuestas a la demanda en los países de superávit.

18) No hay duda de que la eliminación o reducción de la inestabilidad en los mercados de exportación de materias primas, representaría una contribución básica a una mayor estabilidad de precios internos y al crecimiento continuado de los países subdesarrollados. Esto es vital, no sólo para las economías de los países insuficientemente desarrollados, sino también para el interés propio de las naciones industrializadas.

19) Las importaciones de capital facilitarían sólo una solución transitoria de este problema, pues, en última instancia un país, para crecer a un ritmo satisfactorio y para alcanzar una estructura económica diversificada, debe poder financiar su inversión con sus propios ahorros, sin originar presiones inflacionarias, y lograr cierta capacidad de adaptación, no sólo a las variaciones de la demanda interna, sino a los cambios en la estructura de la demanda mundial.

20) Cualquier intento de acabar con la desocupación o subocupación de recursos en México, únicamente por medio de la creación de poder de compra adicional, conducirá ineludiblemente a un aumento del nivel de precios, al incremento de las importaciones y a la disminución de las reservas de oro y divisas.

21) Los precios en México no deben pasar del nivel de equilibrio con los precios del exterior, o sea, deben estar en relación conveniente al tipo de cambio, para que haya una balanza de pagos adecuada, un apropiado estímulo a la producción e ingresos gubernamentales satisfactorios.

22) El mantenimiento de una moneda sobrevaluada, a base de complicadas restricciones cuantitativas a las importaciones y de tipos de cambio múltiples, con frecuencia ha llevado a la disminución de las exportaciones, a una seria limitación de la importación de bienes de capital, al desaliento de la corriente de capital del exterior e inclusive a fugas de capital nacional.

23) La reserva monetaria del país debe ser de un nivel tal que permita enfrentarse, simultáneamente, no sólo a las variaciones estacionales de la balanza de pagos, sino a sucesos imprevisibles, como pérdidas

de cosechas, baja no estacional de las exportaciones, fugas de capital y déficit gubernamentales.

24) La política monetaria, concebida simplemente como una serie de medidas del Banco Central para influir sobre la tasa de interés y sobre el volumen de los depósitos bancarios creados por el sector privado, no podrá, por sí sola, resolver el complejo problema del desarrollo económico con estabilidad. La política monetaria es solamente una parte de la política económica general de un país, para limitar el gasto total a la capacidad de crecimiento de los recursos reales disponibles. Esta política general incluye medidas fiscales y medidas no monetarias dirigidas a adaptar mejor la estructura de la demanda a la de la oferta.

25) Es indudable que la estabilidad monetaria es un requisito indispensable para alcanzar las metas de desarrollo económico del país, y que la confianza en la unidad monetaria es fundamental para mantener la expansión económica, libre de distorsiones artificiales que dañen la producción y la distribución de bienes y servicios.