



## “Big Government” y Post-Crisis en China y México

Alicia Girón

En recientes entrevistas a miembros de la Academia China de Ciencias Sociales en relación a la situación del sistema financiero chino, todos los académicos coincidieron en la imposibilidad de una crisis financiera resultado de la fortaleza del Estado. Desde la perspectiva occidental, el aumento de las carteras vencidas de los bancos chinos y la debilidad de sus estados financieros así como la inestabilidad de la moneda y la salida de capitales se observan por parte de las calificadoras como un símbolo de alarma.

China no tendrá una crisis financiera como se presentó en Estados Unidos entre 2006-2008 y menos es impensable la quiebra de uno de los grandes bancos chinos como lo fue Lehman Brothers. China, por el contrario, es un país con un Estado fuerte económicamente y existe un “Big Government” para hacer frente a un descenso de la producción y un aumento de malos estados financieros de sus inversionistas financieros. El fuerte endeudamiento en el que incurrieron tanto China y México, en el periodo de post-crisis, tendrá un impacto diferente en ambas economías. Para México, el desenvolvimiento de sus circuitos financieros expresa fragilidad y una crisis en ciernes. China, a pesar de iniciar un proceso de desregulación y liberalización financiera, un aumento de las operaciones fuera de balance que han disparado el Sistema Financiero Sombra, el financiamiento hacia proyectos de gran alcance a nivel global impedirán una crisis económica y financiera a nivel mundial. Esto es resultado de los caminos que estos países han recorrido a través de diferentes procesos de desregulación económica y financiera desde hace más de tres décadas.

### 1. Introducción

A casi una década de la turbulencia financiera y quiebra de grandes bancos que originó la Gran Crisis y la Gran Recesión a nivel mundial se observa un burbuja financiera principalmente en el endeudamiento de las corporaciones, un ascenso de las carteras vencidas de los bancos y, prevalece en el ambiente de los inversionistas institucionales y organismos financieros una preocupación por la inestabilidad y vulnerabilidad de la economía en general. La relación de causalidad entre empresas, bancos y el “prestamista de última instancia” se ven reflejadas en los circuitos financieros a través del sistema financiero. “De esta forma, el sistema financiero genera endógenamente por lo menos parte de las finanzas necesarias por el crecimiento de la demanda de inversión que sigue al aumento del precio de los activos de capital” (Minsky, 1982:109). Por lo tanto, el creciente endeudamiento de los corporativos y su relación intrínseca con el ciclo económico responde a la fuerte intervención del banco central una vez que se presenta la crisis y la recesión. Se podría afirmar que “...después de la llegada de un momento Minsky, no es probable que se de una caída como consecuencia...pues...de ambas partes del Océano Atlántico, los bancos centrales emergieron como “prestamistas de ultima instancia” para ayudar a mantener las condiciones adecuadas en los mercados financieros y para prevenir que las dislocaciones de crédito afectasen de manera negativa la economía en un sentido más amplio” (Whalen, 2008:15). El



Banco Central de China (PBOC) y el Banco de México (BM) al igual que la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), el Banco Central Europeo (ECB), el Banco de Japón (BOJ) y el resto de los bancos centrales del resto del mundo actuaron como “prestamistas de última instancia” acelerando el crédito como política anti cíclica para recuperar el crecimiento económico.

## 2. China y el periodo de post-crisis

China a través del PBOC intervino con un paquete billonario un año después de la caída de Lehman Brothers para enfrentar la caída del PIB y su recuperación económica fue inmediata. A pesar de la fuerte intervención del Estado, en el periodo de post-crisis, los circuitos financieros se fueron debilitando ante el enorme endeudamiento de los corporativos y las carteras vencidas de los bancos. No obstante, el proyecto “One Belt, One Road” hay fracturas al interior de los inversionistas financieros chinos por el desenvolvimiento de la crisis, la recesión y la deflación de los activos financieros ante el deslizamiento y caída del ciclo económico a nivel internacional. El impacto de presentarse en el corto y mediano plazo una crisis del sistema financiero chino en los circuitos financieros internacionales aún todavía frágiles es una amenaza frente a un débil sistema financiero mundial cuya recuperación, solidez y solvencia es aún lejana de garantizar un crecimiento estable en el corto y mediano plazo.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha insistido en la desregulación y liberalización financiera en relación a la política monetaria, fiscal y financiera china. Su insistencia en la desregulación financiera radica en tener un tipo de cambio flexible y una política monetaria cuyo objetivo sea mantener la estabilidad de los precios. Por tanto, al desregular las tasas de interés se cumpliría un objetivo meta. Mantener el equilibrio entre el crecimiento económico, la estabilidad económica y la inflación. La política monetaria de metas inflacionarias sería independiente de las decisiones del PBOC (IMF, 2016a:12). “Para mejorar la respuesta de los bancos comerciales en respuesta a la política de la tasa de interés y las condiciones del mercado, el PBOC debería reducir o eliminar las herramientas administrativas utilizadas para influenciar las actividades de los bancos como es el establecimiento de objetivos de crédito a través del “window guisan” para bancos individuales, a menos de que éstos sirvan para los propósitos de la política macroprudencial” (IMFa, 2016:14).

Siguiendo con nuestra hipótesis de trabajo del “excesivo” crecimiento del endeudamiento corporativo, éste estaría respondiendo a una burbuja crediticia. En palabras del FMI “...el boom del crédito se relaciona ampliamente con el cuantioso incremento de la inversión luego de la crisis financiera global. La eficiencia de la inversión ha caído y el rendimiento de los corporativos se ha deteriorado de manera sostenida, afectando la calidad de los activos en las instituciones financieras” (IMF, 2016a:32). Identificar los activos financieros con dificultades, reestructurar y capitalizar a través de una reforma organizacional de las empresas para remover las deudas y la privatización de las mismas son los consejos del FMI. Lo que sucedió fue que al presentarse el “Momento Minsky” en el ciclo económico, el boom crediticio respondió a una deflación de activos y fragilidad de las instituciones financieras cuyo causante fue el PBOC.



### 3. México, de la euforia al desencanto del TLCAN y el ciclo económico

El desenvolvimiento económico y financiero de México a partir de la post-crisis hasta el día de hoy no se puede entender sin los antecedentes que se fincan tres décadas atrás. El Washington Consensus y su influencia en las reformas económicas y financieras sentaron las bases de la necesaria liberalización y desregulación de sectores estratégicos para la economía mexicana que orillaron a la crisis bancaria (Correa y Girón 2013). La necesaria negociación de un Tratado de Libre Comercio en la región de América del Norte (TLCAN) fueron parte de la coyuntura, una economía norteamericana debilitada no sólo en lo económico sino también en el lo financiero, una Europa en ascenso y un Japón fortalecido era el panorama de finales de los ochenta.

El TLCAN se planteó como un reto de crecimiento y desarrollo económico para los Estados Unidos junto con Canadá y México. Estados Unidos estaba viviendo una prolongada crisis financiera de sus instituciones financieras, por lo cuál, era necesario ante la declinación y fragilidad económica del “estado industrial” de la posguerra plantear un espacio regional con una estrategia de largo alcance. La integración con Canadá y México era necesaria para enfrentar el fortalecimiento económico y político de la Unión Europea y la Unión Monetaria. La zona yen, encabezada por Japón a lo largo de la década de los ochenta se estaba expandiendo hacia las regiones del Sudeste Asiático y China. México junto con Canadá representaba desde una visión geopolítica un espacio económico estratégico a nivel mundial. Las negociaciones para abrir un zona integrada comercialmente centraron un afianzamiento del ciclo económico de los tres países. A tal grado, que el Capítulo XIV del TLCAN subsume la política monetaria, fiscal y financiera de México a los intereses de la Reserva Federal de los Estados Unidos y a los objetivos del FMI de implementar la política monetaria de metas inflacionarias y políticas de estabilización, saneamiento de las finanzas y medidas de austeridad (Girón, 2015).

Por tanto, se afirma que a partir de la firma del TLCAN y no obstante haber tenido en México una crisis bancaria (1995) con la consiguiente extranjerización del sistema bancario mexicano, los principales bancos españoles BBVA, Santander y City Bank BANAMEX, adquirido por uno de los principales bancos norteamericanos, el capítulo XIV borró la posibilidad de los bancos mexicanos por fortalecerse frente a los bancos extranjeros.

Hasta antes de la crisis del 2008 se mencionaba que como resultado del TLCAN “... México había desarrollado una mayor resistencia a los shocks externos, se ha ajustado apaciblemente y ha evitado los episodios disruptivos del estrés financiero y los agudos movimientos de los flujos de capital y de la tasa de cambio. Para algunos autores, “...el ciclo de negocios mexicano, en el marco de una “Gran Moderación”, la salida es mucho menos volátil que en el pasado, aunque ahora se encuentra mucho más ligada al ciclo estadounidense” (Phillips, 2008). Un hecho real que se manifiesta desde el periodo de post-crisis es la sincronía que existe entre los ciclos económicos de México y Estados Unidos.



La pregunta, por tanto, es qué tanto afectan los cambios en materia de política económica y financiera de la Fed en México (Sosa, 2008). A partir del 2008, la economía mexicana se fue deteriorando gradualmente. Se implementaron varias medidas por parte del Banco de México y la Fed. Tres son los puntos a destacar en materia financiera a partir de las post-crisis.

a) México multiplicó su Deuda Externa Total al pasar de 193.34 mil millones de dólares a 426.33 mil millones de dólares, un aumento de 220.5% durante el periodo 2009-2015. La relación Deuda Externa-PIB: 21.64%-37.26%. Deuda Externa Pública-PIB: 13.31%-22.66%; Deuda Externa Sector Privado: 4.97%-8.16%. Deuda Externa Total-Exportaciones aumentó de 79.19% a 105.44%; Deuda Externa Pública-Exportaciones: 48.69%-64.12%; Deuda Externa Privada 18.20%-23.09%. Se espera que la deuda pública continúe su crecimiento a un ritmo del 4% del PIB anual. El Servicio de la Deuda Externa aumentó de 31.79 mil millones de dólares a 54.27 mil millones de dólares, un aumento de 70.7%; Servicio de la Deuda Externa-PIB: aumentó un 33.57%; Servicio de la Deuda Externa Pública-PIB: 15.16%; Servicio de la Deuda Externa Privada-PIB: 44.22%; Servicio de la Deuda Externa Total-Exportaciones: 3.06%; Servicio de la Deuda Externa Privada-Exportaciones: aumentó un 11.28% en el período 2009-2015.

b) Los riesgos que presenta la economía mexicana responden al ciclo económico de los Estados Unidos. A ello se agrega la drástica reducción de los precios del petróleo desde finales del 2014, la volatilidad del mercado financiero mundial y la insistencia de medidas proteccionista. En opinión del FMI "...si se incrementa el proteccionismo en mercados clave de exportaciones. El bajo crecimiento debilitaría (a) las hojas de balance bancario y corporativo a través del aumento de los préstamos no productivos y una pérdida en el valor de la tasa fija de las tenencias de valores de las instituciones financieras; y (b) las finanzas públicas, a través de elevados costos de préstamo (IMFb, 2016:11). Las medidas anunciadas por el nuevo gobierno de los Estados Unidos han puesto su mira en el déficit comercial con México. La incertidumbre financiera y la volatilidad de la moneda nacional ha incidido en una salida de capitales. Esto pone en riesgo las carteras de los bancos, la incertidumbre de los inversionistas y aumenta la volatilidad del mercado financiero.

3) México, a diferencia de otros países, es el vecino de los Estados Unidos. Al presentarse la crisis de deuda externa en 1982, se mencionó que Estados Unidos no quería un Irán al Sur de su frontera. El "paquete de salvamento" en agosto de 1982, las tres renegociaciones y el Plan Brady fueron medidas de la Reserva Federal de los Estados Unidos justo para evitar un deterioro de la economía mexicana. Incluso se implementaron posteriormente en Argentina y Brasil. No puedo pasar por alto, el préstamo al inicio de 1995 por 50 mil millones de dólares para enfrentar la crisis bancaria y el pago de los "tesobonos" otorgado por la Fed y avalado por el Secretario de Tesoro de los Estados Unidos. Por ello, llama la atención la Línea de Crédito Flexible del FMI aprobada desde el inicio del 2009 para México y que permite una recuperación de la economía mexicana. La línea de crédito ha sido renovada varias veces desde el 2009 hasta el 2016.

#### 4. Reflexiones



El interés de este trabajo fue presentar como las políticas financieras presentadas por los bancos centrales después de la quiebra de Lehman Brothers fueron suficientes para una recuperación rápida del crecimiento económico. El aumento del endeudamiento sobrepasó los límites. Hoy las políticas proteccionistas afectan los procesos de integración de los circuitos productivos tanto para China como para México. Las preguntas que no tienen respuesta por el momento son ¿qué políticas monetarias, fiscales y financieras se plantearán los bancos centrales para retomar el rumbo del crecimiento y desarrollo económico?, ¿cuál será el futuro del TLCAN?, ¿quiénes ganaron y quiénes fueron los perdedores en el periodo de post-crisis? Y, por último, ¿hacia donde va el sendero del desarrollo económico?.

## 5. Bibliografía:

Banco de México (2009), “Medidas Instrumentadas por el Gobierno Federal y el Banco de México para Preservar la Estabilidad Financiera” <http://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/material-educativo/intermedio/%7B4FCF8AF1-1CD3-5089-B275-CA847875DEDA%7D.pdf>

Correa, Eugenia y Alicia Girón (2013), “U.S. Federal Reserve Monetary Policy and the First Crisis of Securitization: Mexico and Latin America, 1994-1995”, *International Journal of Political Economy*, Volumen 42, Número 3, Otoño pp. 84 – 98.

[http://econpapers.repec.org/article/mesijpoc/v\\_3a42\\_3ay\\_3a2013\\_3ai\\_3a3\\_3ap\\_3a84-98.htm](http://econpapers.repec.org/article/mesijpoc/v_3a42_3ay_3a2013_3ai_3a3_3ap_3a84-98.htm)

Girón, Alicia (2015), “Competencia Bancaria y política monetaria en América del Norte”, *Revista NORTEAMÉRICA*, Vol. 10, Núm. 1 enero-junio pp. 39-65. <http://ru.iiec.unam.mx/2712/>

IMF (2016a), “The People’s Republic of China”, Country Report No. 16/271, August.

<http://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2016/12/31/the-people-s-republic-of-china-selected-issues-44182>

IMF (2016b), “Mexico Financial System Stability Assessment”, Country Report No. 16/361, November 4th. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2016/cr16361.pdf>

IMF (2016c) “IMF Executive Board Approves New Two-Year US\$88 Billion Flexible Credit Line Arrangement with Mexico”, Press Release No. 16/250 May 27th.

<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2016/pr16250.htm>

Minsky (1982), *Can “It” Happen Again? Essays on Instability and Finance*, Armonk, NY: M. E. Sharpe, p.109.

Phillips, Steven (2008), *Survey: Mexico: Building on Reforms to Tap Full Potential*, IMF Western Hemisphere Department. August 22th.

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/CAR082208A.htm>

Sosa, Sebastián (2008), “External Shocks and Business Cycle Fluctuations in Mexico: How Important are U.S. Factors?” IMF Working Paper, 100 April. <https://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=21892.0>

Whalen, Charles (2008), “The Credit Crunch: A Minsky Moment”, *Studi e Note di Economia*, Anno XIII, n. 1-2008.