



Tras la crisis, políticas públicas a favor del crecimiento económico

Alma Chapoy ■ Patricia Rodríguez
Coordinadoras

Colección de Libros
**Problemas del
DESARROLLO** | REVISTA
LATINOAMERICANA
DE ECONOMÍA



TRAS LA CRISIS, POLÍTICAS PÚBLICAS A FAVOR
DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

COLECCIÓN DE LIBROS *PROBLEMAS DEL DESARROLLO*



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Dr. José Narro Robles

Rector

Dr. Eduardo Bárzana García

Secretario General

Lic. Enrique del Val Blanco

Secretario Administrativo

Dra. Estela Morales Campos

Coordinadora de Humanidades



INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Dra. Verónica Villarespe

Directora

Mtro. Gustavo López Pardo

Secretario Académico

Sr. Aristeo Tovias García

Secretario Técnico

Dra. Alicia Girón

Directora de la revista Problemas del Desarrollo

TRAS LA CRISIS, POLÍTICAS PÚBLICAS A FAVOR
DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Coordinadoras:
Alma Chapoy y Patricia Rodríguez

Seminario de Economía Fiscal y Financiera : Crisis, Estabilización y
Desorden Financiero (11° : México)

Tras la crisis : políticas públicas a favor del crecimiento económico
/ coordinadoras Alma Chapoy Bonifaz y Patricia Rodríguez López.
-- Primera edición. -- México : UNAM, Instituto de Investigaciones
Económicas, 2012.

180 páginas ; 23 cm. -- (Colección de Libros Problemas del
Desarrollo)

Incluye bibliografías
Texto en español e inglés
ISBN 968-607-023-2510

1. Política monetaria -- México -- Congresos. 2. Cuestión monetaria --
México -- Congresos. 3. Inflación (Finanzas) -- México -- Congresos. 4.
México -- Política económica -- 2006-2012 -- Congresos. I. Chapoy Bonifaz,
Alma, coordinadora. II. Rodríguez López, Patricia, coordinadora. III.
Universidad Nacional Autónoma de México. Instituto de Investigaciones
Económicas. IV. título V. Serie.

332.4972-scdd21

Biblioteca Nacional de México

Primera edición
mayo de 2012

D.R. © UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
Ciudad Universitaria, Coyoacán,
04510, México, D.F.
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS
Circuito Mario de la Cueva s/n
Ciudad de la Investigación en Humanidades
04510, México, D.F.

ISBN 978 607 023 2510

Cuidado de la edición: Alicia Girón y Héctor González Lima.

Apoyo en la edición: Minerva García, Esperanza Gil, José Luis Maya, Andrea
Reyes y Patricia Vázquez.

Diseño de portada: Victoria Jiménez.

Prohibida la reproducción total o parcial por cualquier medio sin la autorización
escrita del titular de los derechos patrimoniales.

Impreso y hecho en México.

CONTENT / ÍNDICE

INTRODUCTION <i>Alma Chapoy</i> and <i>Patricia Rodríguez</i>	9	I. INTRODUCCIÓN <i>Alma Chapoy</i> y <i>Patricia Rodríguez</i>
II. THE FEAR OF INFLATION: A COROLLARY OF THE FINANCIAL CRISIS <i>Patricia Rodríguez</i>	15	II. EL TEMOR A LA INFLACIÓN: UN COROLARIO DE LA CRISIS FINANCIERA <i>Patricia Rodríguez</i>
III. CRITICAL REFLECTIONS ON THE BANCO DE MÉXICO'S MONETARY POLICY TRANSMISSION MECHANISM <i>Josefina León</i>	31	III. REFLEXIONES CRÍTICAS SOBRE EL MECANISMO DE TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA DEL BANCO DE MÉXICO <i>Josefina León</i>
IV. THE EFFECT OF STOCK-FLOWS ON FISCAL AND MONETARY POLICY IN MEXICO <i>Violeta Rodríguez</i>	51	IV. EFECTOS DE FLUJOS-ACERVOS DE LAS POLÍTICAS FISCAL Y MONETARIA EN MÉXICO <i>Violeta Rodríguez</i>
V. DEVELOPMENT BANKS, SMALL BUSINESSES AND POVERTY <i>Nora Ampudia</i>	81	V. BANCA DE DESARROLLO, MICROEMPRESAS Y POBREZA <i>Nora Ampudia</i>
VI. THE FINANCIALIZATION OF PUBLIC AGENCIES IN MEXICO: AN OBSTACLE TO DEVELOPMENT <i>Roberto Soto</i>	99	VI. FINANCIARIZACIÓN DE LAS ENTIDADES PÚBLICAS EN MÉXICO. UN OBSTÁCULO AL DESARROLLO <i>Roberto Soto</i>

VII. FINANCIALIZATION SPENDING IN PUBLIC ADMINISTRATIONS <i>Diana Vicher</i>	115	VII. GASTOS DE FINANCIARIZACIÓN EN LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA <i>Diana Vicher</i>
VIII. GLOBAL BANKING STRATEGIES IN MEXICO <i>Elizabeth Concha</i>	131	VIII. ESTRATEGIAS DE LA BANCA GLOBAL EN MÉXICO <i>Elizabeth Concha</i>
IX. INVESTMENT, DEBT AND COMPANIES: THE PROCESS OF FINANCIALIZATION IN MEXICO <i>Teresa López</i> and <i>Jorge Bustamante</i>	149	IX. INVERSIÓN, DEUDA Y EMPRESAS: PROCESO DE FINANCIARIZACIÓN EN MÉXICO <i>Teresa López</i> y <i>Jorge Bustamante</i>
	177	SEMBLANZAS DE LOS AUTORES

I

INTRODUCCIÓN

Este trabajo es fruto de sesudas discusiones en el seno de la Unidad de Economía Fiscal y Financiera del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM. Los autores son destacados especialistas de la UNAM y de otras instituciones del país y del extranjero. En esta obra se acometen cuestiones de gran actualidad y de vital importancia para el futuro del país, teniendo como tónica la defensa de la soberanía nacional, basada no en actitudes emotivas, sino en argumentos firmemente sustentados en hechos y cifras.

Estaría de más insistir en su trascendencia en momentos en que la corriente de pensamiento imperante y las instituciones financieras internacionales, insisten en que para estimular su desarrollo, los países en desarrollo y los emergentes deben mantener baja la inflación, equilibrado el presupuesto y abierta la cuenta de capital. Todas esas medidas en realidad han traído bajo crecimiento, alto desempleo y bajo uso del capital productivo. Prácticamente todos los autores alertan acerca de los peligros concretos que derivarían de seguirse aplicando en nuestro país ese tipo de políticas.

Supuestamente, el propósito fundamental de la política monetaria es maximizar el bienestar social al obtener un crecimiento alto y estable en el largo plazo. En México, lo que se ha visto es que la política que se aplica ha conseguido el objetivo de hacer bajar la inflación, pero sacrificando el crecimiento económico, pues para lograr esa meta, el Banco de México impone una fuerte restricción monetaria que incrementa las tasas de interés y reduce el crédito interno; por otra parte, hay una política de contracción salarial con los consecuentes efectos negativos sobre el nivel de vida de la población. Es preciso reflexionar sobre que aun controlando la inflación se puede aplicar una política de estímulo al crecimiento del PIB y del empleo y crear más bienes y servicios; al haber más oferta se evitaría el crecimiento de precios o éste sería moderado.

El bajo crecimiento de la economía mexicana no es atribuible en su totalidad al esquema de metas de inflación, pues hay que considerar otros factores; desde luego, las políticas bancaria y financiera, pero también la gran incertidumbre en

torno a la evolución de la economía mundial, sobre todo la declinación en la actividad económica de EUA y la crisis de deuda soberana en la Unión Europea; derivada de lo anterior, está la contracción de los mercados financieros. La evolución de la economía mexicana seguirá en gran medida determinada por la situación económica de EUA y por las condiciones y disponibilidad del financiamiento externo ello puede reducir el crecimiento económico y la creación de empleos. La aparición de nuevos signos de debilidad en la economía de EUA y los elevados precios del petróleo afectan las perspectivas de recuperación de la economía de ese país.

Otro fenómeno presente en el panorama económico mundial es que debido a las bajas tasas de interés en los principales países avanzados, los flujos de capital privado de corto plazo están yendo a los países emergentes de Asia y América Latina en busca de mayores rendimientos. Con el estímulo cuantitativo en EUA (QE2), buena parte de los dólares adicionales también ha ido a los países emergentes, lo que presiona aún más al alza los tipos de cambio y aumenta el peligro de que se formen burbujas en el precio de los activos.

Éstos y otros temas relacionados se abordan desde los más diversos ángulos en varias de las colaboraciones. El índice da cuenta del amplio espectro que cubre, pero todos estrechamente vinculados, lo que confiere a esta obra una gran unidad. Cuadros y gráficas intercalados en el texto ilustran las distintas temáticas.

En su trabajo “El temor a la inflación; un corolario de la crisis financiera”, Patricia Rodríguez analiza las consecuencias de que en épocas de crisis, las autoridades teman que el gasto público y la deuda gubernamental desaten un proceso inflacionario, cuando lo que debe hacerse en tales circunstancias es aumentar y hacer eficiente el gasto público y canalizar la deuda a los sectores productivos. Como hipótesis plantea que antes de proceder a dismantelar la política de estímulos económicos debe establecerse si realmente se ha superado la recesión mundial; si ésta persiste, como es el caso, deben mantenerse los estímulos y la liquidez, dirigidos realmente a incrementar la demanda efectiva. El probable aumento de la inflación, debe verse como un mal menor ante el aumento del desempleo y el magro crecimiento económico.

En “Reflexiones críticas sobre el mecanismo de transmisión de la política monetaria del Banco de México”, Josefina León analiza los canales de transmisión monetaria de la teoría ortodoxa, y muestra, desde una perspectiva teórica, que una política monetaria restrictiva sí afecta a la inflación, pero contrario a lo que reconocen las autoridades monetarias, también genera un proceso de distorsión de los precios relativos que aumenta nuestra dependencia respecto al sector externo y mina las bases del aparato productivo. Ésto, porque los instrumentos

de política monetaria que utiliza el Banco de México son tanto la tasa de interés de corto plazo, como el tipo de cambio. La hipótesis del trabajo plantea que en el esquema de metas de inflación, la política cambiaria está supeditada a la política monetaria, lo que en el contexto de liberalización financiera y apertura de la cuenta de capital, estabiliza los precios, pero también atrae capital especulativo del exterior.

Violeta Rodríguez en “Efectos de flujos-acervos de las políticas fiscal y monetaria en México”, plantea un tema novedoso: la matriz de flujos-acervos, esquema teórico que vincula las transacciones corrientes con las variaciones de acervos movilizadas por ellas, garantizando la consistencia contable de los resultados, en un planteamiento simple que incluye al sector privado (no financiero), gobierno, bancos y resto del mundo. El trabajo describe el comportamiento que tuvieron esos balances, calculados con los valores para los últimos treinta años, de los indicadores del desenvolvimiento económico de México. Presenta la periodización de dicho comportamiento y caracteriza cada etapa, enumerando las tendencias relevantes, así como las medidas específicas de política monetaria y de finanzas públicas que aplicó el gobierno mexicano en cada una de esas etapas, con el propósito de identificar sus posibles fuentes de influencia sobre el desenvolvimiento de los balances de flujos-acervos. Cabe destacar el carácter inédito de este análisis, lo cual no se debe a la falta de consistencia teórica o de resultados relevantes de tal instrumento; por el contrario, los balances de flujos-acervos han sido un tema recurrente entre los representantes del enfoque poskeynesiano, quienes han desarrollado sus fundamentos teóricos y aplicaciones más populares.

Como hipótesis plantea que de los balances de flujos-acervos derivan, por lo menos, tres resultados de utilidad práctica : **1°** su cálculo implica someter los datos macroeconómicos al rigor de la consistencia contable, haciendo más confiables los estudios basados en esos datos; **2°** permite la selección endógena de las variables relevantes para el análisis macroeconómico, al ser esa selección uno de los resultados del diseño del instrumento, más que una decisión arbitraria del macroeconomista; **3°** permite eliminar lo que Goodley bautizó como hoyos negros de la macroeconomía.

Cabe aclarar que, pese a su vínculo con el poskeynesianismo, la técnica contable involucrada en el cálculo de esos balances, tiene validez universal, no así los balances en sí mismos, lo cual es una de las causas por las que no tienen un uso masivo, contrastando con la práctica reciente de la ciencia económica, consistente en utilizar los instrumentos teóricos disponibles sólo cuando se clasifican como universalmente aplicables.

La investigación de Nora Ampudia “Banca de Desarrollo, microempresas y pobreza”, se propone responder a la pregunta ¿qué papel han jugado la banca comercial y las políticas financieras en la economía mexicana? Para empezar, la autora se centra en la motivación de empresas e instituciones financieras respecto de la rentabilidad; en la segunda parte argumenta sobre la adaptabilidad de la banca comercial a los diversos escenarios y modelos económicos; en la tercera, establece los cambios en el sistema bancario en México; finalmente analiza el efecto de las diversas reformas públicas en la operación de la banca, junto con los cambios en el modelo de desarrollo y el diagnóstico sobre los problemas financieros. Su hipótesis parte de que en los últimos 26 años la economía mexicana ha presentado bajas tasas de crecimiento económico, una pérdida de dinamismo en la generación de empleos y un deterioro en la calidad de los mismos. A pesar de la liberalización financiera y del notable desarrollo financiero, el crédito bancario a empresas y personas físicas con actividad empresarial ha disminuido, y el gobierno actual sigue sosteniendo que la profundidad financiera y la autorregulación en los mercados financieros generarán las condiciones para ampliar el ahorro y canalizar los recursos a los proyectos de inversión más rentables.

El objetivo de la colaboración de Roberto Soto, “Financiarización de las entidades públicas en México. Un obstáculo al desarrollo” es analizar cómo las entidades públicas de este país han llevado a cabo el proceso de financiarización, haciendo que parte de los recursos públicos sean utilizados por las entidades financieras en inversiones de alto riesgo, es decir, en productos financieros derivados, lo que afecta de manera significativa, las políticas sociales encaminadas al desarrollo humano. Su hipótesis central es que el llamado proceso de financiarización afecta el desarrollo humano, debido a que las entidades públicas adoptan los mismos principios financieros que las empresas privadas, es decir, invierten los recursos públicos en los mercados financieros de alto riesgo. Lo anterior se enmarca en lo que se denomina gestión pública.

La disertación de Soto lleva directamente al tema desarrollado a continuación: “Gastos de la financiarización en la administración pública” a cargo de Diana Vicher, quien analiza las repercusiones que sobre la administración pública han tenido los cambios en el sistema financiero mundial a raíz de la ruptura del orden establecido en Bretton Woods. El gobierno y la administración pública han incrementado su participación en los mercados financieros, lo que implica transferir ingresos nacionales a los propietarios del capital, con los consecuentes costos políticos, económicos y sociales. Como hipótesis plantea que la globalización de los mercados financieros que conlleva el aumento de inversiones financieras e ingresos derivados de esas inversiones, ha modificado las relaciones entre las economías nacionales y el sistema financiero internacional,

hecho que se refleja en la redistribución del ingreso nacional a favor de los propietarios del capital. En particular, Vicher resalta la creciente participación del sector gubernamental en los mercados financieros, colocando bonos gubernamentales y otros papeles de deuda pública, lo que implica pagos por intereses, calificaciones, seguros de garantías financieras, etcétera. Ello ha repercutido en la forma en que funcionan los gobiernos y las administraciones públicas, ya que el gasto público se ha financiarizado y se continúa fomentando la privatización; en consecuencia, todos los años salen del país grandes sumas por concepto de intereses, empobreciendo más a la nación, al someterse a las reglas que dicta el mercado y generar dependencia respecto a los prestamistas privados.

En un libro sobre cuestiones financieras en México no podían faltar trabajos que directamente estudiaran la empresa privada, financiera o no. A esto se dedican los dos últimos capítulos. Una investigadora novel, Elizabeth Concha, presenta el trabajo “Estrategias de la banca global en México”, en el cual plantea la hipótesis de que las estrategias que la banca extranjera aplica en la economía mexicana, provienen de una estrategia global de sus matrices, cuyo objetivo es acumular capital; de ahí que no exista interés ni compromiso en financiar el desarrollo de México. Su funcionamiento tiene el claro objetivo de obtener las máximas ganancias en el menor tiempo posible. La autora busca los argumentos teóricos del comportamiento de la banca extranjera; para ello realiza una lectura bajo la concepción del pensamiento sistémico, dando por sentado que la banca extranjera en su país de origen funge como el todo integrado y las filiales establecidas en el exterior son partes diseñadas para lograr el fin común: obtener elevadas ganancias. Elizabeth Concha reunió, ordenó y sintetizó las actividades de la banca extranjera en México en 2007-2009, centrándose en dos instituciones: Banamex (Citigroup) y BBVA-Bancomer. Por último, muestra la composición de las ganancias de los bancos en su país sede y destaca la participación que en ellas tienen las filiales.

“Inversión, deuda y empresas: proceso de financiarización en México”, de la autoría de Teresa López y Jorge Bustamante, revela que la inversión es una variable clave en el funcionamiento de la economía, no sólo porque sus fluctuaciones afectan directamente la actividad económica, sino sobre todo, porque determina la capacidad de producción futura de un país. Los autores plantean que los gobiernos de los países en desarrollo aplican medidas para contraer la demanda agregada, controlar la inflación, desregular y liberalizar la economía, y estimular la rentabilidad de las empresas, por ejemplo, con exenciones fiscales, con la finalidad de estimular el crecimiento de la inversión. Bajo esta perspectiva, López y Bustamante examinan la relación entre la estructura financiera de las empresas y la inversión en México. Para ello recurren a los enfoques teóricos neokeynesiano

y poskeynesiano y a un modelo econométrico basado en datos de una muestra representativa de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Algo muy interesante que muestran estos autores es que ante la alta volatilidad de las tasas de interés y la variedad de opciones de inversión en activos financieros que devengan mayores rendimientos en el corto plazo, en los últimos años las empresas han incrementado sus inversiones en este tipo de instrumentos en detrimento de la inversión productiva, lo que se refleja en una relación inversa entre la inversión de las empresas y las ganancias financieras.

Ante la actual situación, los especialistas que participan en esta obra plantean la necesidad de realizar sustanciales cambios en la política económica gubernamental. Enmendar las actuales tendencias exige modificaciones profundas, lo cual lleva tiempo, por lo que es preciso empezar cuanto antes.

En la preparación de este libro fue invaluable el apoyo de Miguel Ángel Martínez y Álvaro Israel Ríos, becarios del proyecto PAPIIT “Deuda, circuitos financieros y deflación”. Igualmente encomiable fue la labor secretarial de la señora Rosa Antonia Méndez.