

2



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS  
PROFESIONALES CAMPUS "ACATLAN"

LA INVERSION, EL CREDITO Y EL CRECIMIENTO  
ECONOMICO. EL FINANCIAMIENTO DE LA  
INVERSION EN MEXICO POR LA BANCA  
PRIVADA DURANTE EL PERIODO 1970-1994

287816

T E S I S  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
P R E S E N T A :  
R A U L B R A V O L O P E Z

ASESOR: MTRO. LUIS ANGEL ORTIZ PALACIOS



UNAM  
CAMPUS ACATLÁN ACATLAN, EDO. DE MEX.

ENERO 2001



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## AGRADECIMIENTOS

Por velar por la herencia más valiosa  
Que me pudieran dar  
Por todo su respaldo y aliento,  
A Lilia y Roman, mis padres.

A mi vida,  
Verónica  
Y a mi razón de vivir,  
Mariano.

Agradezco a mi asesor  
Por su paciencia y valiosos comentarios  
A Luis Angel.

Por su desinteresado y gran apoyo  
Y por enseñarme el amor al estudio  
A Jorge Eduardo Isaac.

**LA INVERSIÓN, EL CRÉDITO Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO  
EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN MÉXICO POR LA BANCA PRIVADA  
DURANTE EL PERIODO 1970-1994**

**HIPOTESIS GENERAL DE TRABAJO**

Página 6

**PROLOGO**

Página 7

**CAPITULO UNO**

**INTRODUCCION GENERAL**

**Contexto Histórico**

Página 9

**CAPITULO DOS**

**INVERSION, CREDITO Y CRECIMIENTO. EL FINANCIAMIENTO DE LA  
INVERSIÓN**

**Conceptos Básicos**

Página 24

**CAPITULO TRES**

**CRÉDITO - INVERSION. EL CARÁCTER DEL CRÉDITO COMO  
PRESERVADOR DE LA CRISIS**

**Esquema Analítico**

Página 42

**CAPITULO CUATRO**

**EL CREDITO, LA INVERSION Y EL CRECIMIENTO. LAS EVIDENCIAS  
DEL MODELO**

**Evaluación Empírica**

Página 55

**CAPITULO CINCO**

**CREDITO, INVERSION Y CRECIMIENTO**

Apariencias y Realidades

Pagina 74

**ANEXO ESTADISTICO**

Pagina 83

**BIBLIOGRAFIA**

Pagina 97

# **LA INVERSIÓN, EL CRÉDITO Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO. EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN MÉXICO POR LA BANCA PRIVADA DURANTE EL PERIODO 1970-1994.**

## **HIPOTESIS GENERAL DE TRABAJO**

En el caso de la economía mexicana, para el periodo de 1970 - 1994 no hay crisis puramente financiera, sino que la crisis financiera remite a las dificultades presentes en el modelo o patrón de acumulación.

En la idea de la crisis en Marx, como ruptura del ciclo o del circuito del capital, ya que contrariamente a lo que sostiene la corriente neoclásica, no hay dicotomía entre el sector monetario y el sector real de la economía, y los desequilibrios monetarios o financieros son una manifestación de desequilibrios a nivel del sector real de la economía.

## PRÓLOGO

La crisis financiera mexicana de 1994-1995 pasa a la historia de las finanzas internacionales por haber dado señales de alarma de un riesgo real del derrumbe financiero a escala mundial.

En este trabajo se pretende demostrar que los desajustes financieros que se conocen en la economía mexicana desde hace algún tiempo, y que llegaron a su clímax en el invierno de 1994, solo son la manifestación de la crisis del modelo o patrón de acumulación; y no deben de considerarse como causa aislada de la crisis; como lo argumenta la corriente teórica del pensamiento económico llamada *Neoclásica* o *Neoliberal* donde se piensa que la economía es fundamentalmente estable y solo es perturbada por factores externos.

Es en la transformación de las condiciones estructurales de la economía mexicana donde es conveniente buscar los fundamentos de los problemas del sistema financiero. Es decir, es necesario examinar las implicaciones de carácter estructural o del patrón de acumulación; este patrón de acumulación, ya experimentado por algunos países del cono sur, aparece en México como una opción que comienza a llegar a consolidarse. De aquí la importancia de discutir el tema. En este sentido, nos proponemos demostrar que la situación que ha atravesado en los últimos años la economía mexicana ha sido resultado del modelo de industrialización seguido desde 1982.

En suma nos proponemos testimoniar para el caso mexicano que no hay crisis puramente financiera, por lo que toda crisis financiera nos debe remitir a dificultades estructurales a nivel del modelo de acumulación; contrariamente a lo que sostienen los neoclásicos, pensamos que los desequilibrios financieros son solo la manifestación de desequilibrios a nivel del sector *real* de la economía. El objetivo es destacar la idea de Marx de la crisis como ruptura del ciclo o del circuito del capital. Para tal efecto haremos énfasis en que, los aspectos del financiamiento de la inversión son inherentes al patrón de acumulación adoptado, es decir, que la liberalización financiera en la forma en que se ha implementado tiende a distorsionar el financiamiento de la inversión y sus mecanismos de fondeo, conduciendo al decrecimiento de la inversión y el crecimiento económico.

La consistencia de la investigación se apoya en el análisis comparativo de dos subperiodos. La comparación del actual patrón de acumulación con el inmediato anterior, el llamado *sustitutivo de importaciones*; para ello dividimos el periodo considerado, de 1970 a 1994, en dos grandes subperiodos, uno que va de 1970 a 1982, el *sustitutivo de importaciones*, y el segundo que abarca de 1982 a 1994, el *Neoclásico* o *Neoliberal*; para poder hacer un manejo adecuado de las variables utilizadas, para comparar cada una de ellas en ambos periodos y hacer el examen del sistema crediticio mexicano en los últimos años.

Hemos intentado que el análisis tenga una línea de argumentación de lo general a lo particular; donde una vez analizado cada una de las partes se emprende el camino de retorno nuevamente a lo general. Para lograrlo, hemos dividido el trabajo en cinco capítulos; primero tomamos la totalidad de los conceptos a analizar y simplemente los presentamos; una vez presentados los identificamos y examinamos cada uno de ellos. En el tercer capítulo hacemos un sencillo esquema de análisis para en el capítulo siguiente emprender el *camino de retorno*; Y en el quinto y último capítulo presentar las conclusiones resultado de la investigación.

Por el mismo carácter del tema y por sus implicaciones financieras, hemos tratado de evitar tecnicismos y discusiones excesivamente detalladas. Esperamos haberlo logrado sin deterioro del rigor y de la seriedad que merece la investigación. No pretendemos que nuestras estimaciones sean por demás precisas, sino, tener elementos para el análisis empírico. Por lo anterior diremos, que la investigación simplemente, pretende contribuir al debate sobre el sistema bancario y su impacto en el crecimiento de la economía.



## CAPITULO UNO

### INTRODUCCION GENERAL Contexto Histórico

#### ANTECEDENTES BASICOS

1.- Este primer capítulo tiene como fin hacer una breve revisión histórica de la economía mexicana en el periodo de 1970-1994; Con el propósito de entender el carácter estructural de la crisis, las vías que se han tomado para su solución y las repercusiones que estas han tenido a lo largo del periodo dentro de los distintos sectores. Es necesario ubicar en un periodo muy preciso nuestro análisis y estudiar la realidad histórica para entender los problemas que afectan a la economía mexicana.

La importancia del periodo radica en sus marcados contrastes. Ya hacia a finales de los años sesenta se comienza a observar la crisis del patrón de acumulación tradicional vigente en la posguerra, el que la CEPAL denominara *desarrollo hacia dentro basado en la industrialización sustitutiva de importaciones* (que para nuestros fines lo hemos acotado en 1970 - 1982<sup>1</sup>). Las contradicciones internas de este patrón de acumulación han dado lugar a la implantación de uno nuevo, al que se le ha denominado patrón de acumulación *secundario-exportador*<sup>2</sup> (que para nosotros estará entre 1982 y 1994), o bien, modelo *neoliberal* de desarrollo. Para ello debemos comenzar haciendo la reconstrucción de éstos veinticinco años, este recuento simplemente expondrá grandes indicadores que reflejen de manera clara el nivel de actividad económica en ambos momentos; intentara ser una *instantánea* de la economía mexicana, no destacaremos intencionalmente ninguno de ellos, sólo intentamos con esta reconstrucción destacar el **resultado** de las políticas económicas implementadas en ambos periodos; Más adelante destacaremos los indicadores que son más relevantes para la investigación.

---

<sup>1</sup> Cuando comenzó el manejo de políticas económicas bajo vigilancia del FMI, con la aplicación del primer programa de estabilización, diciembre de 1982, el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE).

<sup>2</sup> Ver. José Valenzuela Feijoo, *¿Qué es un patrón de acumulación?*. Capítulo IV, Facultad de Economía, UNAM. 1990.

2. Recordemos que para realizar el estudio del capitalismo contemporáneo es necesario entender que, la génesis del subdesarrollo se puede explicar como la integración de las economías precapitalistas al proceso del desarrollo capitalista mundial, a las leyes que gobiernan la acumulación de capital a nivel mundial, es decir, existe un proceso productivo mundial del cual las economías nacionales forman parte, el subdesarrollo solo es el resultado de esta integración y jerarquización. Así, todo intento de explicar el subdesarrollo por si solo, separándolo de la evolución de la economía mundial como un todo y de las necesidades de los *centros* dominantes, implicaría no llegar nunca al verdadero origen.<sup>3</sup>

También es importante subrayar que no todas las economías en subdesarrollo son iguales. Debemos de tener bien claro que la economía mexicana, es una economía subdesarrollada *sui generis*, es decir, siendo aún subdesarrollada, la economía mexicana se caracteriza por una estructura productiva heterogénea pero relativamente avanzada. Este rasgo nos permite clasificarla dentro de una categoría especial de las economías subdesarrolladas, que se califican como economías *semindustrializadas*, para distinguirla de entre las menos desarrolladas de la región.

3.- Para no perdernos, hablaremos de dos patrones de acumulación, del sustitutivo de importaciones y del patrón de acumulación que se le ha llamado neoliberal. En este primer capítulo haremos una revisión muy puntual y selectiva de algunos aspectos que le dan forma a cada uno de ellos; no afirmamos de ninguna manera que los elementos que presentamos en cada uno de ellos sean los únicos o los más importantes si no más bien, creemos que sí son los que reflejan de forma más completa los **resultados** de las políticas económicas implementadas en ambos momentos. Intentamos ir de lo general a lo particular y una vez analizado cada una de las partes emprender el camino de regreso nuevamente a lo general<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Desde la concepción de Raúl Prebisch, en: *Capitalismo periférico, crisis y transformación*. FCE. México, 1987. pág. 26.

<sup>4</sup> "...Si comenzara, pues por la población, tendría una representación caótica del conjunto y, precisando cada vez mas, llegaría analíticamente a conceptos más simples: de lo concreto representado llegaría a abstracciones cada vez mas sutiles hasta alcanzar las determinaciones mas simples. Llegando a este punto, habría que reemprender el viaje de retorno, hasta dar de nuevo con la población, pero esta vez no tendría una representación caótica de un conjunto, sino una rica totalidad con múltiples determinaciones y relaciones..." Marx, Karl. *Introducción general a la crítica de la economía política/ 1857*. Editorial. Cultura Popular. México. 1979. pp. 257-258. Negritas nuestras.

4.- Primero. El patrón de acumulación conocido como sustitutivo de importaciones fue el camino por el cual América Latina intentaba arribar a la industrialización, lo que la CEPAL ha llamado *desarrollo hacia dentro*. En esta primera fase del proceso sustitutivo de importaciones, la industrialización comenzó por la vía más fácil, se concentró en las ramas productoras de bienes salarios, y así mejorar los patrones de distribución del ingreso, no solo porque la técnica que se emplea en su fabricación es en general menos compleja y necesita una intensidad de capital menos elevada, sino sobre todo, porque para este tipo de bienes el mercado era más amplio, porque ya existía o bien provocado por la acción gubernamental, demanda que estaba condicionada a su vez por la estructura de distribución de los ingresos. Así, la industrialización arrancó y se concentró principalmente en las ramas industriales de tipo tradicional (alimento, bebidas, tabaco, textiles, zapatos y ropa).

El deseo de sustituir importaciones tendió a concentrar la mayor parte de los esfuerzos de inversión, creando a la vez un mercado cautivo que propició altos costos, precios elevados y ganancias correspondientes a una estructura oligopolica, con una baja absorción de mano de obra. Esta estructura oligopolica del mercado provocó altos precios, limitando así a las economías de escala y las posibilidades de exportación, menores ventas y mayores compras conduciendo al endeudamiento que, a corto plazo, si aliviaba la situación pero a largo plazo la empeoraba.

El proceso de sustitución de importaciones comenzó a enfrentarse a importantes obstáculos; como no se producían suficiente bienes de producción (el sector I en términos Marxistas), hubo la necesidad de importarlos del exterior a fin de no frenar el proceso de sustitución. La industria comenzó a importar cada vez más materias primas y bienes de producción para provisionar a la industria manufacturera interna; la estructura de las importaciones se modificó a favor de los bienes de capital, los productos semiacabados y las materias primas.

Así, en lugar de lograr una disminución de la dependencia del exterior lo que se logró fue que ésta se agravara. En el momento en que el proceso de sustitución de importaciones a favor de la industria ligera se agotó, el proceso se dirige hacia la producción de las industrias pesadas y semipesadas, la segunda fase del proceso sustitutivo de importaciones. Esta modificación de la estructura productiva requiere de la implantación de combinaciones productivas cada vez más

intensivas en capital para continuar con el proceso de sustitución; y México comenzó a importar una tecnología intensiva en capital, propia de los países centrales de donde se importaba, para intentar reducir así sus costos, pero manteniendo el mismo nivel técnico en gran parte de los sectores industriales; así se crean y reproducen los marcados contrastes de la heterogeneidad de la estructura económica. La gran empresa moderna acompañada de la pequeña empresa comercial y de servicios como proveedores de esta gran industria, provocando grandes dispersiones de productividad respecto de la media general, incrementando la distancia intrasectorial como intersectorial volviendo muy vulnerables a los capitalistas nacionales de los capitalistas extranjeros, principalmente norteamericanos. Al agotarse la potencialidad de consumo del mercado, la política dejó de ser viable y se convirtió en una carga.

No es posible producir bienes intermedios y de capital para el tamaño del mercado interno que mantengan una posición tecnológica avanzada; hay que importarlos para proseguir con la sustitución de importaciones de artículos de consumo. Todo lo anterior, sin mencionar los vicios que conlleva la política de sustituir indiscriminadamente las importaciones, a la vez que limitan en mercado interno son obstáculo para lograr una mayor y más variada exportación. El proceso de sustitución de importaciones se volvió inviable: obstáculos de mercado, de tecnología y de balanza de pagos.

En esta tercera fase del proceso<sup>5</sup>, el nivel de crecimiento de la economía fue razonable, 6.2% -Ver cuadro I.1-, no era claro que fuera, o no, producto del agotamiento del patrón de acumulación seguido, había factores coyunturales los cuales no dejaban evidenciar claramente la tendencia recesiva de largo plazo del modelo, por ejemplo la expansión del gasto público de 1977 a 1981 así como el llamado *boom petrolero* que impulsaron gran parte de la demanda de este país, la capacidad del estado para actuar directamente se volvió cada vez más uno de los elementos estratégicos para asegurar la reproducción ampliada del capital; gracias al Estado se dispone de un agente capaz de dinamizar de manera *autónoma* el proceso productivo tanto en la realización del excedente como en la creación de la infraestructura económica, así como la apertura de nuevos campos de inversión, etcétera<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> Que para nuestros fines la hemos acotado entre 1970-1982.

<sup>6</sup> En, Guillén Romo Héctor. *Orígenes de la crisis en México 1940/1982*. Ed. Era, México, 1988. pág. 47.

El crecimiento promedio de las exportaciones, dentro del periodo, fué mayor que el crecimiento promedio de la productividad<sup>7</sup>, lo que dio lugar a un desequilibrio externo creciente, limitando así el crecimiento y la inversión productiva, además de afectar el nivel de ocupación y el nivel de la oferta de bienes de capital. Teniendo, por el lado de la cuenta corriente, la estrangulación externa de la acumulación y del crecimiento económico<sup>8</sup>.

Cuadro I.1  
Tasas de variación anual del PIB (%)

Año	%	Año	%
1970	6.9	1977	3.4
1971	3.9	1978	8.9
1972	8.2	1979	9.7
1973	7.8	1980	9.2
1974	5.8	1981	8.8
1975	5.7	1982	-0.6
1976	4.4	1983	-4.2
<b>Promedio</b>	<b>6.1</b>	<b>Promedio</b>	<b>5.03</b>

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI.

De este modo los gobiernos de Luis Echeverría y José López Portillo se vieron obligados a incrementar el gasto público, buscando que la economía no entrara en una fuerte recesión. En 1976 el gobierno de Echeverría se encontraba trabajando prácticamente en la bancarrota ya que sus ingresos no superaban sus egresos, por lo que tuvo que devaluar al 100% el peso e imponer medidas dictadas por el FMI; dos años más tarde, López Portillo pudo desechar sin peligro estas medidas debido a que se descubrieron nuevos yacimientos de petróleo que le permitieran a su gobierno obtener financiamientos externos adicionales a pesar de las dificultades financieras. Así, tenemos que el déficit del conjunto del sector público, en la primera parte de este periodo, representó en promedio 5.2% del Producto Interno Bruto. (Ver, cuadro I.2).

<sup>7</sup> Ver, Bortz, Jeffrey. "La industrialización y el mercado de trabajo". *Investigación Económica* No. 195 Facultad de Economía UNAM. México. 1991.

<sup>8</sup> Como lo define José Valenzuela Feijoo, en: *El capitalismo mexicano en los ochenta*, Editorial Era, México. 1988.

Cuadro I.2  
Déficit del sector público sexenio de Echeverría. (millones de pesos)

Año	Déficit del sector público	Déficit / PIB
1971	10 679.3	2.3
1972	20 039.1	3.9
1973	38 319.1	6.1
1974	45 369.0	5.5
1975	82 696.4	8.3
1976	99 068.2	8
<b>Promedio</b>	<b>49,529</b>	<b>5.2</b>

Fuente: Información sobre gasto público 1969-1978, S.P.P. cuadro III, pp.201-202.

5. Segundo. El periodo siguiente 1982-1994, se ha caracterizado por una tendencia recesiva, a partir de la crisis de la deuda de 1982. Por lo anterior, comportamiento atribuible a la serie de desequilibrios estructurales, producto de las contradicciones internas del antiguo patrón, desequilibrios dentro de la estructura productiva que no dejan llegar a un buen fin los procesos productivos, limitando el crecimiento; la no-producción de ciertos bienes tales como maquinaria y equipo así como algunos insumos elaborados, sin los cuales es prácticamente imposible la reproducción, la desproporcionalidad sectorial, para lo cual es necesario recurrir a la importación de dicha maquinaria y equipo así como de insumos logrando, nuevamente, la estrangulación externa del crecimiento económico; En suma, el deterioro de las cuentas externas que finalmente, a mediano plazo, es un freno al crecimiento.

Los conceptos neoliberales aplicados en América latina se encuentran relacionadas en su origen con los enfoques monetaristas acerca de la estabilización económica que estuvieron en uso en varios países latinoamericanos, Brasil y Argentina en la década de los sesenta, Chile y Uruguay en la de los setenta<sup>9</sup>; Teniendo como elemento central de las políticas económicas, la contención de la inflación. Así, a medida que se fueron haciendo más frecuentes los problemas de balanza de pagos, impidiendo el pleno uso de la capacidad productiva instalada, y la inflación creciendo de manera importante (46.6%), los problemas distributivos, producto de la baja en la tasa de crecimiento y este incremento desmedido en la inflación, se volvieron cada vez más importantes; bajo este clima se intentan eliminar con la adopción e implantación del enfoque *ortodoxo*

<sup>9</sup> Ver: Foxley, Alejandro. *Experimentos Neoliberales en América Latina*. F.C.E. México, 1988.

mediante transformaciones *estructurales* orientándose al libre mercado, abriendo la economía a los flujos de comercio y de capitales externos, donde sus principales elementos son una política de privatización de las actividades económicas que impartía el estado<sup>10</sup>, acompañada por el retiro de este de sus funciones reguladoras y de promoción del desarrollo, contrayendo de manera importante la demanda interna, así como la liberación de precios para que el mercado sea el principal asignador de los recursos, además de intentar eliminar el déficit de la balanza de pagos.

Revisemos la evolución de algunos de los indicadores básicos del desarrollo de la actividad económica dentro de ambos periodos para tener una idea más clara de lo antes descrito. (Ver cuadro I.3).

**CUADRO I.3**  
Indicadores básicos de la actividad económica.

<b>Indicador</b>	<b>1970-1982</b>	<b>1982-1994</b>
<b>PIB</b>	6.2%	1.5%
<b>Productividad</b>	7.8%	0.6%
<b>Empleo</b>	4.3%	0.8%
<b>Inversión</b>	6.6%	0.8%
<b>Exportaciones</b>	26.3%	8.5%
<b>Importaciones</b>	16.4%	14.7%
<b>Saldo en cuenta corriente</b>	12.6%	15.3%
<b>Inflación</b>	21.2%	46.6%

Fuente: Valenzuela F. José, *El modelo neoliberal contenido y alternativas*. Investigación Económica, Enero-Marzo, 1995, F.E. UNAM.

6. Teniendo en cuenta que la importancia del análisis radica en los marcados contrastes resulta necesario la comparación, a partir del listado anterior, en ambos periodos:

#### El nivel de la producción

En el primer periodo de nuestro análisis, que va de 1970 a 1982, teniendo un crecimiento promedio anual del 6.2% marcando así la tendencia del periodo *sustitutivo*, aunque de 1978 a

<sup>10</sup> Para 1983 el Estado contaba con poco más de 1100 empresas, para 1994 quedaban poco más de 200; entre las empresas vendidas destacan, los Bancos, Teléfonos de México, empresas productoras de acero, Ingenios azucareros, el paquete de medios de comunicación y la Compañía Mexicana de Aviación. Ver: Poder Ejecutivo Federal. Sexto informe de gobierno. Carlos Salinas de Gortari.

1982 se tuvo un crecimiento extraordinario del 7.4% en promedio donde hay una clara influencia del *boom petrolero*,<sup>11</sup> Dinámica que cambio radicalmente a partir de 1982 cuando el ritmo de crecimiento se redujo dramáticamente hasta tener cifras negativas (-0.5%) y, como lo tenemos en el cuadro I.3, durante todo el periodo neoliberal (1982-1994) se mantuvo un promedio anual bajísimo de tan solo 1.5%, es decir, tres veces menor que en la etapa anterior. Podemos decir que estos marcados contrastes son producto de la mermada capacidad material de acumulación, compuesta por la oferta física de bienes para la acumulación producidos en el interior junto con sus importaciones, así como a los ya mencionados grandes desequilibrios estructurales acumulados durante la etapa de sustitución de importaciones, la desproporcionalidad sectorial, aunado a la prácticamente escasa vocación exportadora de la planta productiva nacional, trayendo no solo consigo el bajo crecimiento sino un creciente déficit comercial. (Ver cuadro I.4).

CUADRO I.4  
Tasas de crecimiento anual del Producto Interno Bruto.

Año	%	Año	%
1982	-0.6	1988	1.2
1983	-4.2	1989	3.3
1984	3.6	1990	4.4
1985	2.6	1991	3.6
1986	-3.8	1992	2.8
1987	1.7	1993	0.4

Fuente: Banco de México.

#### El nivel de la productividad

Para el periodo 1970 - 1982 la productividad global estuvo alrededor del 1.8% anual, una tasa tal que impedía dinamizar la producción y elevar la competitividad de la economía. Pero, para el periodo neoliberal (1982 - 1994), el intentar elevar la competitividad resultó un fracaso, ya que el nivel de la productividad creció a tan solo 0.6% en promedio anual<sup>12</sup>; teniendo así diferenciales de productividad muy altos respecto de países con los que se estaba teniendo un ya importante

<sup>11</sup> Ritmo de crecimiento que se podría calificar como bueno, ya que solo fue superado en la región por el de Brasil (6.7%).

<sup>12</sup> Que para el caso, tendríamos de esperar 116 años para duplicarse. Ver: José Valenzuela Feijoo, El modelo Neoliberal, contenido y alternativas, *Investigación Económica*. F. E. UNAM. No 211, pág. 14.



intercambio comercial. Esto generó la quiebra de un gran número de empresas pequeñas y medianas que hasta la fecha no han podido enfrentar exitosamente la desmedida apertura a los grandes monopolios extranjeros que tienen una productividad muy superior.

### El nivel del Empleo

Tal vez sea este uno de los componentes más negativos del patrón de acumulación adoptado, ya que al no crecer no sólo provoca la polarización del ingreso, sino que va menguando el tamaño del mercado, debido al efecto multiplicador de una baja en la capacidad de demanda, evitando así la reproducción ampliada de largo plazo de la economía. Influida, ésta débil capacidad de absorción del empleo, por el ya existente alto nivel de desempleo así como los bajos salarios reales. Para el primer periodo analizado, el de sustitución de importaciones, 1970 - 1982, la ocupación se elevó, en promedio en 711 mil personas por año, un 4.3% anual. Luego en la fase neoliberal, solo en 182 mil personas por año, un 0.8% anual; se necesitarían crear más de un millón de empleos por año para mantener a la tasa de desocupación constante. Tan débil crecimiento, atribuible del debilitamiento de las compañías privadas debido a la disminución de la demanda agregada, así como la enorme contracción del gasto público, que es también, uno de los ejes fundamentales del paquete neoliberal que busca contraer drásticamente la intervención del estado de los asuntos económicos.

### La Inversión y el Sistema Financiero.

Este es uno de los elementos clave en el presente estudio, el análisis de la inversión<sup>13</sup>. El análisis de la inversión nos ofrece una visión muy clara del carácter *parasitario* del nuevo patrón; al no responder a la necesidad básica de desarrollar de manera autónoma las fuerzas productivas.

Dentro de las políticas implementadas no podía quedar fuera el sistema financiero; Al mismo tiempo en que en esta etapa el gobierno federal usó, vía encaje legal, la mayor parte de los recursos del sistema bancario, para financiar su déficit, frente a la escasez de recursos del

---

<sup>13</sup> Para Marx la acumulación es el incremento de capital constante y variable; nosotros lo hemos reducido por facilidades estadísticas y no conceptuales a la Formación Bruta de Capital Fijo de las Cuentas Nacionales.

exterior. Se crearon instrumentos financieros, como los bonos de desarrollo a largo plazo, los pagarés denominados en moneda extranjera con cobertura cambiaria y los depósitos a la vista. De esta suerte, se tomaron medidas para liberalizar progresivamente las actividades de la banca, se sustituyeron las tasa de encaje obligatoria por coeficientes de liquidez, y la eliminación del sistema de créditos selectivos que obligaba a la banca comercial a ceder préstamos a sectores determinados, así como la participación de la inversión extranjera en la banca múltiple, y la privatización de los bancos comerciales, entre otras<sup>14</sup>.

En el periodo sustitutivo de importaciones (1970 - 1982), la Formación bruta de capital fijo creció en promedio anual a un ritmo de 6.6%, siendo la etapa más dinámica de 1977 a 1981 con un 17.6% en promedio. Para el periodo siguiente, 1982 - 1994, creció a un débil 0.8% anual, es decir disminuyó más de ocho veces con respecto a la etapa anterior. Del mismo modo tenemos que el coeficiente de inversión promedio<sup>15</sup> también tiene una marcada tendencia a reducirse, para el periodo 1983 - 1993 llega al 18.2%, mientras que en el periodo 1975 - 1982, fue de 23.2%. Provocando una gran dependencia de las inversiones externas, evitando la generación y ampliación de una planta productiva nacional que pueda responder exitosamente la acometida de las empresas extranjeras causada por el *libre mercado*. (Ver cuadro I.5)

CUADRO I.5.  
Tasas de crecimiento anual de la Inversión.  
(En pesos corrientes)

Año	%
1987	-6.3
1988	10.3
1989	8.6
1990	13.6
1991	14.4
1992	11.0

Fuente: Banco de México.

<sup>14</sup> Para un análisis más detallado ver: Sánchez Daza, Alfredo. *México: estrategia antinflacionaria*. Departamento de Economía. UAM Azcapotzalco, México, 1993.

<sup>15</sup> Definido como el cociente entre la Formación Bruta de Capital Fijo y el Producto Interno Bruto.

## El Sector Externo

Otro de los fundamentos sustantivos del nuevo patrón de acumulación es el comercio exterior basándose en una desmedida apertura comercial y por supuesto financiera, para poder financiar el creciente déficit en la cuenta corriente, intentando ser uno de los componentes para reactivar la economía, para compensar la brusca caída de la demanda interna; Uno de los objetivos de la liberalización de las importaciones es incentivar el desarrollo de un sector exportador; los aranceles más bajos reducirán el costo de los productos importados, el incremento de las importaciones forzaría una tasa de cambio más alta respecto al dólar, y así, un crecimiento de las exportaciones, favorecido, claro está, por los bajos salarios y la capacidad ociosa con que se estaba trabajando. Para el periodo neoliberal las exportaciones crecieron a un ritmo de 8.5% anual, pero al cotejarlo con el dato de las importaciones resulta que se está trabajando con un creciente déficit en las cuentas con el exterior, (Ver cuadro I.6) ya que las importaciones para este periodo crecieron a un ritmo de 14.7% anual. Atribuible a la escasa inversión y la contracción del mercado interno; se intenta evitar la abrupta caída del producto; pero la situación del creciente desequilibrio, no puede ser sostenida desembocando en devaluación, crisis y recesión.

CUADRO I.6  
Saldo en la Cuenta Corriente.

Año	Mdls	% del PIB	Año	Mdls	% del PIB
1982	6,307	-3.8	1988	-2,443	-1.4
1983	5,403	4.0	1989	-5,447	-2.8
1984	4,194	2.3	1990	-7,113	-3
1985	1,130	0.8	1991	-13,282	-5.2
1986	-1,673	-1.0	1992	-24,804	-7.5
1987	3,968	3.0	1993	-23,393	-6.5

Fuente: Banco de México.

En este sentido es muy importante mencionar las cuentas del exterior. Los desequilibrios de la cuenta corriente principalmente eran del periodo anterior financiados por medio de deuda externa. Sin embargo en los últimos años del periodo comprendido, esto ha cambiado sustancialmente. Hasta antes de 1988 la Inversión Extranjera de Cartera (IEC) tenía un peso muy reducido en el saldo de la cuenta de capitales (SCK). Es más, hasta antes de 1986 la metodología del Banco de México no la incorporaba expresamente como tal. Observamos que la composición

de la cuenta de capitales ha cambiado notablemente al grado que los flujos de IEC pasaron de representar el 16.2% del saldo de esta cuenta a 92.1% en 1993 y, en consecuencia cayó muy notable la contribución de la Inversión Extranjera Directa (IED) al pasar del 99.9% a tan solo 15.9% en ese mismo lapso. (Ver cuadro I.7). Así, en los últimos años el financiamiento del desequilibrio de la cuenta corriente viene dependiendo en forma creciente de las divisas que ingresan vía la IEC la cual por su propia naturaleza determina una situación de alta vulnerabilidad para el desempeño de la economía ya que se trata de capital que se interna al país por los diferenciales de rendimiento de corto plazo, tasa de interés, esto hace que sea altamente sensible a cualquier alteración de las variables financieras, internas y externas.<sup>16</sup>

**CUADRO I.7**  
Saldo en la Cuenta Capitales de la Balanza de pagos.  
(En millones de dólares y estructura porcentual).

Año	SCK	IEC	IEC/SCK (%)	IED	IED/SCK (%)
1987	-576	-2285.8	397%	3,248	-564%
1988	-3,361	-3110.8	93%	2,595	-77%
1989	3,037	493.3	16%	3,037	100%
1990	8,164	1994.5	24%	2,633	32%
1991	24,134	9870.0	41%	4,762	20%
1992	26,542	18011.0	68%	4,393	17%
1993	30,822	28431.0	92%	4,900	16%

Fuente: Banco de México.

## La Inflación

La inflación como variable clave para los gobiernos neoliberales no ha sido tampoco uno de sus éxitos, en el periodo sustitutivo fue de 21.2%, y en el siguiente se multiplicó por poco más de dos, 46.6%. Con el afán de mantener la inflación en niveles bajos, se han sacrificado los salarios reales, al perder notablemente su poder adquisitivo, empeorando la distribución de los ingresos y generando una mayor polarización social. ( Ver cuadro I.8).

<sup>16</sup> Analizaremos con más detalle este punto en el numeral 8 del capítulo siguiente; "El Crédito y la Inversión."

**Cuadro 1.8**  
Evolución de la tasa de inflación. (porcentajes)

<b>Periodo</b>	<b>Promedio anual</b>
1971 - 1976	12.9
1977 - 1982	29.6
1983 - 1988	92.9
1989 - 1993	18.9
<b>1971 - 1982</b>	<b>21.2</b>
<b>1983 - 1993</b>	<b>46.6</b>

Fuente: Banco de México.

7. - De lo anterior podríamos decir que, las bajas tasas de crecimiento de la década de los ochenta son resultado de una crisis de carácter estructural y no una coyuntural, como se ha manejado por medios oficiales<sup>17</sup>, son producto del carácter trunco o inconcluso del patrón de sustitución de importaciones, este no llega a buen fin, y al implantar el modelo neoliberal de crecimiento se tiene un patrón de acumulación *sui generis*, que sin haber superado las antiguas contradicciones, éste ha generado y desarrollado nuevas, que han dado como resultado una forma muy peculiar de crecimiento que sin llegar a ser verdaderamente *exitoso* para todos los sectores de la población, no es tan *malo* para otros sectores.<sup>18</sup> Y es ahí donde radica lo *Infame* del Nuevo patrón de acumulación, el no poder crear bases sólidas para el crecimiento autosostenido permeando a la sociedad en su conjunto, el no beneficiar a los sectores productivos, a los sectores creadores del excedente, de la riqueza, y claramente incrementar cada vez más la dependencia de capitales del exterior y la creciente polarización de la sociedad.

Siendo muy esquemático podríamos decir que los resultados de la aplicación de dichas políticas de corte neoliberal han tenido los siguientes resultados:

- a) La persistencia del fenómeno inflacionario, a pesar de los repetidos intentos para su contención.
- b) La coexistencia de altas tasa de inflación y de recesión.

<sup>17</sup> Poder Ejecutivo Federal. VI Informe de gobierno. , José López Portillo.

<sup>18</sup> En especial para el sector financiero que se ha visto beneficiado con su implantación, otorgando concesiones crecientes al capital Extranjero; debido a la apertura, que se cree la solución para reducir los altos niveles de la tasa de interés y para aumentar la competitividad entre instituciones financieras, lo que supone va a abaratar y facilitar el crédito y fomentar así la inversión.

- c) Uno de los resultados más importantes, el brusco incremento de la desocupación.
- d) La caída del nivel de los salarios reales que llega a ser del 35%.
- e) Una muy importante baja en el nivel de la Inversión.
- f) Y una marcada polarización en la distribución del ingreso.

El modelo neoliberal lleva más una década de aplicación en México, y con este antecedente, la implantación del modelo ha dado como resultado una desaceleración en los ritmos y niveles del crecimiento económico, y un gran despilfarro del excedente, con la ya mencionada polarización del ingreso, desarticulando las bases productivas, contrayendo la demanda y evitando las posibilidades de crecimiento de largo plazo. Evitando la crisis en el corto plazo, pero potenciado y postergando sus graves efectos en uno de los peores escenarios posibles, ya que con la exigua inversión y la baja capacidad de absorción en la mano de obra es inminente la caída del patrón de acumulación por sí mismo.

Ahora bien, todo lo anterior basado en uno de los pilares fundamentales de la teoría económica vigente, *La mejor asignación de los recursos es resultado de la operación espontánea de las fuerzas del mercado*; oponiéndose radicalmente a cualquier forma de planificación por parte del estado. Esta ideología, ampliamente difundida por el Fondo Monetario Internacional y por el Banco Mundial, con la firma de sus llamadas *Cartas de Intención*, sugiere que existe la tendencia a una forma de *igualación* que se tendrá que dar tanto en el ámbito nacional como a escala internacional; esta forma de *fetichización* del mercado resulta solamente en beneficio de los monopolios así como de los oligopolios.<sup>19</sup> Tendiendo sí a privilegiar, pero, a las palancas mercantiles del modelo; y con cargo al manejo del tipo de cambio para eliminar el sesgo antiexportador, así como la drástica reducción salarial para poder incentivar el empleo. En suma, un reordenamiento *estructural* de la economía.

8. - El manejo de esta política económica ha impedido instrumentar políticas crediticias y de inversión para retomar el crecimiento en forma sostenida. Es decir, la política de ajuste no ha generado las condiciones necesarias para lograr la viabilidad de una **Política Industrial**, con el

---

<sup>19</sup> Ver: Valenzuela Feijoo, José. *Crítica del modelo Neoliberal*. Facultad de Economía UNAM. México. 1991.

fin de modernizar de forma generalizada la planta productiva y alcanzar una inserción eficiente y competitiva en el mercado internacional. De tal forma, los mecanismos del mercado fracasan para resolver el problema de coordinación entre las variables macroeconómicas, indispensables para instrumentar una política industrial y que sea compatible con la baja inflación, el crecimiento económico y distribución del ingreso. Así es indispensable generar las condiciones hacia una política industrial, poder asegurar y desarrollar la interdependencia entre ramas industriales y dinamizar dicho sector así como fomentar el empleo productivo.

Tener una política industrial exige asumir como objetivos principales la superación de los rezagos productivos y tecnológicos antes mencionados, tales objetivos son inalcanzables si se deja la economía al libre *arbitrio* de las fuerzas de mercado, lo que se requiere es una vigorosa política industrial. Esta es constituida por las actividades del gobierno para coordinar las decisiones de inversión para el cumplimiento de tales objetivos, es decir, la modernización de la industria y su reestructuración para desarrollar la competitividad y poder alcanzar una mayor relación intraindustrial así como interindustrial, alcanzando un crecimiento más sostenido y disminuyendo las presiones sobre el sector externo.

La política industrial no puede ser exitosa sin condiciones macroeconómicas favorables. El déficit de cuenta corriente del sector externo coloca restricciones a la política crediticia y de inversión y, por lo tanto a la misma política industrial; pero esta tiene que ser usada **activamente**, ya sea revisando la apertura comercial, los aranceles, los impuestos y los subsidios. Se debe conformar un horizonte de largo plazo de certidumbre para promover la inversión, y esto solo es posible por medio de la intervención del estado mediante la generación de condiciones de estabilidad sustentadas en el desarrollo **productivo**.

Para ello es necesario disminuir la inestabilidad macroeconómica con el fin de tener un manejo adecuado de la política económica y retomar el crecimiento sostenido. Pero los verdaderos cambios estructurales para el crecimiento sostenido, con mayor equidad, no son realizados por el mercado, sino por un Estado democrático que responda a los intereses de la nación.

## INVERSION, CREDITO Y CRECIMIENTO El financiamiento de la Inversión

### CONCEPTOS BASICOS

1. - El capítulo anterior nos permite, debido a la exposición de indicadores globales de la economía, tener un panorama más amplio de los dos distintos patrones de acumulación que se han desarrollado en México en los últimos años; La implantación del patrón de acumulación denominado *Neoclásico* o *Neoliberal* dentro del agotamiento del anterior, *Sustitución de Importaciones*, las implicaciones que esto han tenido y de manera muy rápida, los resultados de ello. Es tener el contexto general de las contradicciones internas propias del modelo que no permiten la superación de las anteriores teniendo el escenario de estancamiento y polarización del ingreso.

Ahora en este capítulo pretendemos detallar el análisis y dirigirnos hacia la línea central de nuestro interés, al objeto de estudio principal, el financiamiento del crecimiento, el financiamiento del desarrollo; para ello es necesario dar un breve repaso de conceptos elementales que se necesitarán para entender el financiamiento del crecimiento en México en las últimas dos décadas. Tan solo aspiramos a presentar los determinantes más generales que favorecen la inversión<sup>1</sup> en su relación con el crédito. Primero hablaremos del crecimiento económico, desde la noción del ciclo de Marx; después haremos un reconocimiento de conceptos claves como Inversión y Crédito así como su interrelación para desdoblarse en inversión; y finalmente revisaremos cómo es el financiamiento de la inversión en México para, en el siguiente capítulo, esquematizar puntualmente el problema<sup>2</sup>. No hay que perder de vista que primero estamos enumerando conceptos claves para nuestra investigación, para después hacer una

---

<sup>1</sup> Es importante destacar que no haremos un estudio comparativo entre corrientes teóricas del pensamiento económico.

<sup>2</sup> En el siguiente capítulo intentamos hacer un esfuerzo para operacionalizar los conceptos, para tener un sustento empírico de la investigación.



integración de ellos y continuar con el análisis, es el turno de analizar cada una de las partes y después emprender el *camino de regreso*.

Antes de iniciar el cuerpo teórico del trabajo es muy importante hacer una aclaración. En el modelo neoclásico<sup>3</sup> el *precio del dinero* al parecer es uno de los elementos fundamentales para que las empresas tomen sus decisiones de inversión o bien de endeudamiento-financiamiento, nosotros pensamos que este esquema de análisis es limitado, ya que de ser cierta esta afirmación el costo del financiamiento de la inversión para todas las empresas sería el mismo, la única restricción estaría dada por el precio de mercado y la maximización de la utilidad. Decimos que es limitado porque no toma en cuenta que los mercados de capitales en México en la actualidad son *imperfectos* y cuentan con información *asimétrica*<sup>4</sup>, o que operan de diferente manera para las distintas empresas; las empresas de mayor tamaño tienen una mejor capacidad para hacerse de recursos a un *precio* más bajo, ya sea dentro o fuera del país, tienen una mayor facilidad para tener tasas preferenciales. Es decir, el modelo neoclásico asume que es irrelevante la estructura del financiamiento de la inversión, el impacto del *cómo* se hacen de los recursos, cosa que pretendemos destacar en la presente investigación.

Para fines de la exposición, no iremos más allá de enumerar aspectos básicos de cada uno de los conceptos, que a nuestro juicio, son los indispensables para el análisis. No profundizaremos en la manera que, cada uno de ellos e integrados, requieren; ya que son conceptos que han sido abordados de tal manera que aquí, no pretendemos aventurarnos a dar nuevas interpretaciones o *revelar* de dónde surge el crecimiento económico<sup>5</sup>; solamente hacer a nivel teórico, una breve pero rigurosa recapitulación.

2.- El crecimiento económico es un fenómeno en el que inciden tanto factores de oferta como de demanda simultáneamente. De tal modo que no podemos llegar a la comprensión global del fenómeno sin considerar la influencia de ambos, de lo contrario se realizaría un análisis

---

<sup>3</sup> Ver: Villagómez Amezcua, Alejandro. *Inversión, estructura de financiamiento y restricciones de liquidez*. Documento de trabajo 48, CIDE. México. 1995. pág. 6.

<sup>4</sup> Respetando la terminología neoclásica.

<sup>5</sup> Como lo hace la corriente Poskeynesiana cuyos trabajos se centran en el estudio de los determinantes del crecimiento en el largo plazo, como: R. Harrod, E. Domar, P. Davidson, N. Kaldor, H. Minsky, J. Robinson. Ver:

parcial y sin relevancia. Así pues, la elaboración de una investigación como la presente que enfatiza en el impacto de la inversión y toma como dadas las variables por oferta y demanda al mismo tiempo, no puede dejar de tener siempre presente que las conclusiones obtenidas son tan solo una de las caras del mismo fenómeno. Por ello, para arribar a una concepción más completa del crecimiento económico implica considerar la forma en que las variables por oferta y por demanda se condicionan y se interrelacionan entre sí.

3. - No hay que perder de vista que estos procesos financieros<sup>6</sup> deben de ser vistos dentro de una lógica más completa y totalizadora del actual funcionamiento del sistema económico internacional. Estamos ante uno de las manifestaciones más importantes del neoliberalismo, la expansión sin límites geográficos o espaciales del capital. La internacionalización del capital financiero. Y este concepto de capital financiero internacional debe de construirse sobre las bases de la existencia de capitalismo financiero nacionales<sup>7</sup>. Sostenemos firmemente que estas nuevas formas de organización política y social están basadas en las doctrinas monetaristas que giran en torno a la hegemonía del capital financiero y sus grupos dominantes.

Evidentemente, hablar del financiamiento de la inversión es hablar del financiamiento del desarrollo. El centro de la discusión se basa en la pobre inversión que envuelve al modelo *Neoliberal*, se intenta exhibir por qué las empresas, en los últimos años, les es tan difícil invertir y desarrollar nuevos proyectos productivos. Probablemente la razón se encuentre en la accesibilidad que tienen de financiamiento, en la forma inherente al patrón que tiene de *desdoblarse* los recursos existentes en inversión.<sup>8</sup>

### La noción de ciclo

4. - Así, el capitalismo es una realidad que funciona como unidad de un todo, que supone

---

Ocampo, José Antonio. *Economía Poskeynesiana*. El trimestre económico. No. 60. F.C.E. México, 1988.

<sup>6</sup> Encabezados por la liberalización financiera.

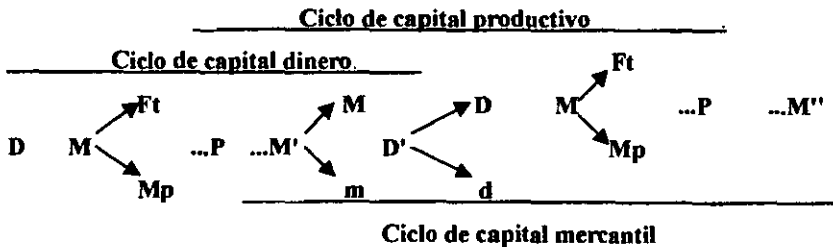
<sup>7</sup> Ver: Lichtensztejn, Samuel, *Notas sobre el capital financiero en América Latina*. No. 4, Marzo de 1980, CIDE.

<sup>8</sup> "...Si nos vemos tentados de asegurar que el dinero es el tónico que incita la actividad del sistema económico debemos recordar que el vino se puede caer entre la copa y la boca..." En: Keynes, J. M., *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, FCE, México, 10ª. Reimpresión, 1980, pág. 156.

cierta relación dada entre aspectos sociales, ideológicos y técnicos, cierta relación entre grupos sociales, entre clases. Para analizar el capitalismo es necesario entenderlo como un proceso; Marx inicia su estudio más detallado sobre éste, desde la noción de la reproducción del sistema capitalista; la noción del ciclo, que se recrea permanentemente dando lugar a un proceso continuo de reproducción, entendiéndolo como una sucesión de fases dentro de un ciclo, durante los cuales el capital va ejerciendo funciones diferenciadas. A partir de estos preceptos Marx describe un esquema del funcionamiento del proceso económico, sus componentes, su integración y su dinámica.

El incremento en el nivel del producto en un periodo de tiempo dado es conocido como crecimiento económico, en términos marxistas lo podemos identificar con la categoría de reproducción ampliada, que implica el incremento en la magnitud de la acumulación y la consiguiente expansión del producto con respecto al periodo de reproducción anterior.

La dinámica de la acumulación puede ser representada por el ciclo del capital desarrollado en el tomo II de *El Capital*. Conservando su misma notación, podemos expresarlo de la siguiente manera:



donde:

D = Capital en su forma dineraria  
P = Capital en sus funciones de producción  
Ft = Fuerza de trabajo  
M' = M + m  
m = Masa adicional de capital mercancías.

M = Capital en forma de mercancías  
Mp = Medios de producción  
D' = D + d  
D = Masa adicional de capital dinero

Del esquema anterior tenemos, **D-M**, transformación del capital-dinero en capital-productivo; la fase de la plusvalía supone la transformación de capital-productivo en capital-mercancías, **M-M'**; y finalmente tenemos la fase de transformación del capital-mercancías en dinero, o realización, **M'-D'**. Así surge la idea de capital social como el eslabonamiento de capitales individuales, que gobernándose en principio de manera independiente, como resultado de la multidivisión del acervo productivo mercantil, se entrelazan y condicionan mutuamente, encadenándose en un movimiento global que los presupone y subordina.<sup>9</sup>

La continuidad de ciclo económico, a través de la integración armónica de sus fases esta muy lejos de ser una realidad en la sociedad capitalista. Mas bien opera una sucesión accidentada y contradictoria en donde el riesgo de interrupciones desproporcionadas y crisis en cada una de ellas es la norma. En torno a este esquema, no es difícil percibir la función específica que cada una de las formas del ciclo del capital desempeñan: industrial, comercial y a préstamo. Estas figuras típicas del capital, adquieren su verdadero significado en su interconexión, es decir, en la forma específica en que se complementan y enfrentan<sup>10</sup>.

Pero hay que hacer énfasis en el capital industrial o productivo, que es la única forma de capital donde no solo hay apropiación de la plusvalía o del producto excedente sino también su *creación*. Para los capitales que operan solo en la esfera de la circulación, como el capital dinero y el capital mercantil, se limitan únicamente a apropiarse del excedente, a traspasar y redistribuir los valores creados por el capital productivo.

Así, el tiempo de trabajo requerido en la circulación no produce plusvalía, sino que, constituye los costos de circulación; si el tiempo de circulación se acorta de tal manera hasta el punto donde sea igual a cero<sup>11</sup> se incrementará al límite la rotación de capital en las distintas esferas impactando positivamente en la tasa de ganancia.

---

<sup>9</sup> "...El movimiento del capital social se compone de la totalidad de los movimientos descritos por sus fracciones autonomizadas de las rotaciones de los capitales individuales..." Marx, Karl. *El Capital*, Tomo II, Siglo XXI Editores, México, 1976, pág. 430.

<sup>10</sup> Ver: Isaac Jorge Eduardo, *Reproducción social del capital*. Cuadernos del programa de investigación. 1992. ENEP. Acatlán. UNAM. Pág. 8.

Marx advierte que el uso de la plusvalía no se restringe a dos opciones: gasto inmediato o acumulación directa. El espectro es más amplio y abarca entre otras el atesoramiento, el ahorro para nuevas y futuras inversiones, la sustracción del capital de la esfera productiva, sea para invertir en otras áreas o bien para *especular*.

Lo importante para nosotros es rescatar cómo las distintas formas del capital se relacionan con el capital industrial o productivo; estas relaciones tienen que ver con el reparto de la plusvalía, destacando de manera importante en la tasa de interés, en el capital dinero, y el beneficio empresarial, en el capital productivo. Entre el capital industrial y el capital a préstamo se da siempre cierto tipo de articulación, el problema no se refiere a la relación<sup>12</sup>. Si los intereses dominantes son los del capital industrial el resultado será en beneficio al proceso de desarrollo, y de no ser así, ira en su detrimento.

La particularidad de este ciclo cuando es utilizado para estudiar la dinámica de la acumulación en los países subdesarrollados proviene del hecho, como ya lo mencionamos, de que estos países adolecen de una incapacidad estructural para producir la mayor parte de los bienes de capital necesarios para su crecimiento. Incluso países semindustrializados como México son fuertemente tributarios de las importaciones de maquinaria y equipo para mantener en funcionamiento su planta industrial.

## La Inversión

5. - Primero, la acumulación representa uno de los usos posibles del excedente. Este modo de utilización, da lugar a una ampliación del patrimonio productivo, es decir, del acervo de capital productivo. En palabras de Marx, “...*la inversión de la plusvalía como capital o la reversión a capital de la plusvalía, se llama acumulación de capital...*”<sup>13</sup>. Es decir, si el capital crea la plusvalía, la acumulación implica un movimiento en sentido contrario, desde la plusvalía hacia el capital, completándose así el ciclo del capital productivo.

---

<sup>11</sup> Como en las nuevas formas de organización industrial como: *Toyotismo, just in time o cero inventarios*.

<sup>12</sup> Que es inevitable, pero en la actualidad ¿Quién subordina a quién?

<sup>13</sup> Marx, Karl. *El Capital*, Tomo I, F. C. E., México, 1973, pág. 488.

La acumulación de capital es el elemento fundamental en la determinación del ingreso en una economía<sup>14</sup>, es decir, es el factor que imprime dinamismo al sistema capitalista; ahora bien, podemos observar que la inversión tiene un carácter dual, ya que por un lado multiplica las capacidades productivas, o de oferta, y al mismo tiempo contribuye a la realización de un mayor nivel del producto producido, o de demanda, y de los beneficios que este encierra.

Segundo, cuáles son los determinantes de la inversión. Se trata de un problema sumamente complejo y por demás estudiado, pero aquí nos limitaremos a un punteo muy selectivo; Ya que solo tomaremos los factores concretos u objetivos, los factores subjetivos no son menos importantes pero no son nada fáciles de medir<sup>15</sup>, ya que solo intentamos sentar las bases de nuestra real inquietud que es el *financiamiento* de esta inversión. Se trata de destacar a los factores más relevantes y que, de manera importante, están en la base de la débil acumulación que ha caracterizado al esquema neoliberal.

Como lo indicamos arriba, la acumulación es la utilización del excedente para efectos de lograr la reproducción ampliada del patrimonio productivo, ésta coincide con la inversión, si dejamos de lado la variación de inventarios; igualándola así con la formación bruta de capital fijo de las Cuentas Nacionales, obteniendo ventajas estadísticas y no conceptuales.<sup>16</sup>

Partamos de un principio esencial, el capital busca valorizarse. Para el caso de la inversión lo que interesa es la tasa de ganancia futura o esperada y, por lo mismo, el factor de las expectativas empresariales juegan aquí un rol significativo. Por lo mismo, la inversión tiene lugar si la tasa de ganancia esperada resulta atractiva.<sup>17</sup>

Ahora, en la tasa de ganancia influyen diversos factores. Un grupo de ellos opera, primero, en el espacio de la producción, la tasa de plusvalía, donde influyen principalmente el salario real, la

---

<sup>14</sup> La teoría de la demanda efectiva y la determinación de los niveles de la actividad económica en el corto plazo fue desarrollada ampliamente por Keynes. Por otra parte Michal Kalecki llegó a las mismas conclusiones antes que Keynes partiendo de un marco esencialmente marxista.

<sup>15</sup> "...la fogosidad de la naturaleza humana, (...) los nervios, la histeria, y aun la digestión o reacciones frente al estado del tiempo..." Keynes... ,op. cit. pág. 148.

<sup>16</sup> Valenzuela Feijoo, José. *¿Qué es un patrón de acumulación?*. Facultad de Economía UNAM. 1990. pág. 68.

productividad del trabajo en las ramas que producen los bienes-salarios; y el valor de los bienes capital donde la densidad de capital o factor tecnológico son los determinantes, así como el precio de máquinas y equipo.<sup>18</sup> La tasa de plusvalía establece así una relación positiva con la tasa de ganancia. Con la segunda variable, una relación negativa o inversa.

Enseguida, en la rentabilidad del capital también influye la demanda en cuanto determina el nivel de las ventas efectuadas por las empresas. En ciertas ocasiones, una parte no despreciable de la producción queda sin vender y, por lo mismo, parte de la plusvalía potencial, o producida, no se realiza. Por lo tanto, el problema de la realización termina al cabo de cierto periodo manifestándose en un aumento en los márgenes de capacidad instalada ociosa afectando negativamente a la inversión:

*“En la economía capitalista los niveles y ritmos de expansión del producto y del empleo están determinados no por las actividades productivas, sino por las posibilidades de venta, esto es, por la demanda efectiva. Las capacidades productivas pueden ciertamente fijar un límite superior a la producción, pero nada asegura que dicho límite sea alcanzado en la práctica (...) lo que normalmente sucede es que esas capacidades no sean utilizadas plenamente porque la demanda es insuficiente”<sup>19</sup>.*

Si aumenta la tasa de operación, aumenta la rentabilidad de la inversión y, por lo tanto, se espera que se dinamice la inversión. Si cae la tasa de operación de las empresas difícilmente los empresarios intentarían hacer inversiones masivas si no pueden usar en su totalidad su capacidad instalada<sup>20</sup>; teniendo así que también opera cierto factor inercial de la inversión en la tasa de ganancia que han venido obteniendo en los últimos periodos<sup>21</sup>.

---

<sup>17</sup> O bien “Los rendimientos probables” de Keynes, En: Keynes... ,op. cit. pág. 125.

<sup>18</sup> O bien “El precio de oferta de los bienes de capital” de Keynes, En: Keynes... ,op. cit. pág. 125.

<sup>19</sup> Ver: López, Julio. *Teoría del crecimiento*. , Facultad de Economía UNAM. 1991, pág. 68.

<sup>20</sup> “...La atención se desvía de la cuestión de cómo utilizar plenamente la capacidad a cómo se le podría ampliar...” En: Feiwel, George R.. *Michal Kalecki: Contribuciones a la teoría de la política económica*. F.C.E. México. 1987. pág. 435.

<sup>21</sup> Desde la concepción de Kalecki donde: “las decisiones sobre inversión y consumo determinan las

Por último, se trata de arribar a los niveles de rentabilidad que visualiza directamente el empresario y que, por lo mismo, moldean más claramente sus decisiones de inversión. En este sentido solo consideraremos la tasa de interés. O bien la rentabilidad que se puede esperar en esferas de inversión *alternativas* a la de la producción, suponiendo que los capitalistas son sumamente versátiles. De este modo la tasa de interés debe deprimir la inversión; por dos vías encareciendo los costos de financiamiento y ofreciendo estas otras alternativas; y por el contrario, si la tasa de interés disminuye se generan efectos positivos sobre la inversión. Así, el ritmo de inversión es sumamente sensible a los riesgos del deudor y del prestador reflejados en esta.<sup>22</sup>

De esta suerte, en la práctica para ser *ejercida* la inversión será influida por innumerables circunstancias y motivos. Sin embargo, será posible explicarlas de manera suficiente con solo considerar las influencias más importantes, que de acuerdo con un juicio razonable estimamos que son las siguientes:

- a) La acumulación interna que ha ocurrido recientemente
- b) El grado de utilización
- c) **El grado de endeudamiento**
- d) La magnitud de la empresa
- e) La tasa de beneficio, que puede tener una influencia separada por sí misma, en suma a la que se ejerce vía la propia acumulación interna<sup>23</sup>.
- f) Las variaciones en la tasa de interés
- g) La presión de la competencia.

Podemos dar por supuesto que esas influencias son sumables y que por lo tanto, la inversión se puede representar como la suma de varios términos<sup>24</sup>, pero cada uno de ellos puede representar la

---

*ganancias y no a la inversa*". En: Kalecki, Michal. , *Teoría de la dinámica económica*, FCE. , México, 1985, pág. 47.

<sup>22</sup> "En la medida en que las altas tasas de interés desaniman la inversión tienden a retardar la acumulación, y mientras más lenta es la tasa de acumulación el nivel de ganancias será más bajo y cualquier nivel dado de tasas de interés se vuelve más desalentador." En: Robinson, Joan., *La acumulación de capital*, FCE. , México, 1976. pág. 255.

<sup>23</sup> Para un análisis más detallado de los incisos c) y d) Ver: Kalecki, *Teoría...* , op. cit., pág. 93.

<sup>24</sup> No confundir con lo que expresa la teoría convencional donde el comportamiento de la inversión es determinado fundamentalmente por la tecnología y un conjunto de precios (la tasa de interés, la inflación, la depreciación y los impuestos). Es decir, en el esquema neoclásico la empresa toma sus decisiones de producción,



influencia de todos los factores mencionados.<sup>25</sup>

6. - Al parecer hay un cierto consenso en que los factores señalados moldean en mayor o menor grado las decisiones sobre la inversión, pero para este trabajo resulta necesario destacar solo el efecto de uno de ellos. El efecto que tiene sobre la inversión privada en México la estructura de su financiamiento. Así, el financiamiento de las empresas es uno de los factores cruciales que afectan las decisiones sobre la inversión; el modo del financiamiento y el acceso al financiamiento que afectan de manera importante a la inversión.

### El Crédito

7. - Comenzando desde la concepción del crédito como tal. Desde la óptica de Marx, el crédito surge de la función medio de pago del dinero. El dinero asume la función, cuando por consentimiento del vendedor, el importe de una venta se saldará en una fecha futura. El vendedor deviene por este hecho en acreedor y el comprador en deudor<sup>26</sup>. Esa operación da nacimiento a un documento de deuda, a un título jurídico que habilita al acreedor para reclamar el pago de la deuda en el momento de su vencimiento. En la circulación, estos títulos de deuda pasan a tomar el lugar de la moneda; permiten la circulación de las mercancías sin necesidad de usar moneda, funcionan como nuevos medios de pago, constituye el dinero crediticio, o simplemente crédito.

Marx distingue entre crédito comercial y crédito bancario. Llama crédito comercial, a la operación que consiste en los adelantos de bienes que se hacen los productores entre sí, y entre estos y los comerciantes, a cambio de una promesa de pago futuro; y que da origen al documento de deuda llamado letra de cambio:

*“El crédito comercial, es decir, el crédito que se conceden mutuamente los capitalistas ocupados en la producción. Este crédito*

---

inversión y empleo con el objetivo de maximizar sus utilidades, y bajo la sola restricción de los precios del mercado y la tecnología existente. Para un análisis más detallado Ver: Villagómez.... op. cit. 1995. pág. 6.

<sup>25</sup> Para un análisis más detallado Ver: Steindl, J., *Madurez y estancamiento en el capitalismo norteamericano*. Siglo XXI Editores, México, 1979, pág. 179.

<sup>26</sup> Ver: Dussel Peters, Enrique. 1993. *Las categorías y el desarrollo de la teoría del crédito en la obra de*

*constituye la base de los sistemas crediticios. Su representante es la letra de cambio, certificado de deuda con un plazo de pago determinado.*<sup>27</sup>

El crédito comercial no necesita del descuento bancario; la letra es un medio de pago que circula como dinero y se basta a sí misma; por lo tanto, su emisión no está respaldada por alguna reserva dineraria o por el capital en préstamo, sino se basa exclusivamente en la circulación de mercancías cuyo valor representa.

Se tiene aquí, el principio según el cual, si todos los créditos que se conceden productores y comerciantes fueran por el mismo valor estos pudiesen pagarse por sus propias letras y por lo tanto, no habría necesidad de uso de efectivo; además, la compensación exacta de las letras emitidas ilustra que no hay creación de dinero una vez que todas las operaciones hayan sido saldadas, no queda ninguna cantidad de dinero efectivo en manos de alguno de los transactores. De este modo, antes de introducir el descuento bancario, se aprecia claramente, que el crédito comercial no implica ninguna creación de dinero, aun cuando el crédito funcione como dinero bajo la forma de letras de cambio, éstas salen de la circulación en el momento en que la deuda sea pagada; así pues el crédito funciona transitoriamente como un medio de pago.

El crédito recibido, ayuda a la reproducción del sistema capitalista con una mayor celeridad evitando interrupciones en el ciclo, minimiza el capital ocioso teniendo así un carácter *contingente*<sup>28</sup>, y sus funciones como capital crediticio serían de minimizar el tiempo de capital mercantil y transferencia de capitales entre las distintas esferas; no hay que perder de vista que el capital comercial y mercantil están subsumidos al capital industrial para así, el capital productivo, incremente al máximo su participación.

De esta manera el crédito, así como los bancos, aparentan tener una función social; los bancos aparecen como los concentradores del capital social, dando la impresión de poderlo prestar a

---

Marx. Facultad de Economía. División de Estudios de Posgrado. Mimeo. Pág. 38.

<sup>27</sup> Karl Marx. *El capital*, tomo III, Vol. VII, Siglo XXI Editores, México, pp. 616-617.

<sup>28</sup> Dussel..., op. cit., pág. 38.

cualquier persona que necesite ya sea como dinero o bien como capital. Aquí, entonces, aparece para los capitalistas que *ocupan* el dinero como capital productivo, es decir, que trabajan con capital prestado, una disyuntiva en torno a la ganancia bruta, ya que ésta se descompone en dos partes: el interés que debe de pagarle al prestamista, y el excedente por encima del interés, que constituye su propia participación en la ganancia<sup>29</sup>. Ante esto Marx es muy concreto diciendo que solo el capital que devenga interés puede existir siempre y cuando el capital prestado realmente se transforme en capital y produzca un excedente; el crédito entonces tiene una base material la cual está reflejada en el aparato productivo de un sistema, este tiene que ser el sustento material del interés, y por lo tanto, del crédito. Para que todas estas distintas formas del capital: capital, ganancia, ganancia empresarial e interés, no vayan perdiendo cada vez más su relación con el trabajo vivo<sup>30</sup>.

El crédito tiene la función de evitar interrupciones en el ciclo de rotación del capital, salvaguardar la continuidad del sistema de reproducción, el crédito no solo como canalizador del ahorro depositado en la banca, también tiene el carácter de incentivar la inversión, por vía de *facilitar* los recursos; aumentando así las tendencias de concentración del capital, incrementando la autonomización en cada una de las esferas, fomenta también la generación de la tasa de ganancia y presenta una de las causas contrarrestantes a la ley de la baja tendencial de la tasa de ganancia:

*“Las características bifacéticas inmanentes al sistema crediticio - que por una parte es fuerza impulsora de la producción capitalista (...) mientras que por la otra constituye la forma de transición hacia un nuevo modo de producción (acelera la crisis y con ello los elementos de disolución del antiguo modo de producción).”<sup>31</sup>*

Por otra parte, el incremento de la inversión, o la inversión misma, no puede ser realizada, si no se dispone de los recursos para el financiamiento, este aspecto en el capitalismo actual ha llegado a ser tan importante que incluso el capital financiero se ha convertido en uno de los sectores

---

<sup>29</sup> Marx..., op. cit., Pág. 476.

<sup>30</sup> “Esto encierra la insensatez aun mayor de que, sobre la base del modo capitalista de producción, el capital arrojaría un interés sin actuar como capital productivo, es decir, sin crear plusvalor.” Ibid., pp. 482-483.

<sup>31</sup> Ibid., Pág. 569.

hegemónicos inclusive disociándose del capital productivo y sometiéndolo a su lógica económica.

Así, la disposición de recursos monetarios no es suficiente para aumentar la acumulación de capital, ya que la materialización del proyecto de inversión implica que existan en el mercado una serie de elementos materiales e institucionales que permitan su realización; nos referimos, por ejemplo a los medios de producción o algunos insumos básicos sin los cuales sería imposible llevar a cabo el proyecto de inversión; ha esto último se le ha denominado la capacidad material de acumulación, es decir la capacidad interna de un país de proveer a sus industrias del capital físico requerido para los procesos productivos.

Así pues, resumiendo, el crédito tendría las siguientes manifestaciones:

- a) Tendencia concentradora del capital.
- b) Impacto en la tasa media de ganancia. (Acortando el tiempo de producción)
- c) Transfiere capital dinero a todas las esferas.

### **El Crédito y la Inversión**

8. – Debemos hacer una precisión, para que se desarrolle la inversión es necesario que existan recursos disponibles en la economía, estamos hablando del ahorro, pero hablar del ahorro aquí rebasa los límites de nuestra investigación, recordemos que únicamente estudiaremos cómo se *desdoblan* estos recursos en inversión, cómo se da este *salto mortal*.

9. – De lo señalado en el numeral 7, no es difícil pensar de dónde viene la crisis en el sistema en cuanto al crédito, si hay perturbaciones dentro del ciclo del capital, como restricciones en el consumo, puede provocar el colapso del aparato productivo, y este, tener que hacer frente a compromisos de deuda lo cual provocaría la crisis del sistema en su conjunto; el proceso se encuentra paralizado, como Marx ya lo anotaba, y en el extremo opuesto, si la conexión de un sistema de producción se basa en el crédito, y si el crédito cesa súbitamente y solo vale el pago en efectivo, debe producirse una crisis; en cuanto estalla la crisis, ya solo se trata de medios de pago, puesto que cada cual depende del otro para el ingreso de esos medios de pago, y no se sabe si el

otro estará en condiciones de hacerlo.<sup>32</sup>

En la misma línea Keynes señala:

*“...Si un hombre aventura su propio dinero, este es el único riesgo que importa. Pero donde exista un sistema de prestar y tomar a préstamo, con lo que quiero decir la concesión de créditos con un margen de garantía real o personal, aparece un segundo tipo de riesgo al que podremos llamar el riesgo del prestamista. Este puede deberse al azar moral, es decir, incumplimiento voluntario o cualquier otro medio, tal vez licito, de eludir el cumplimiento de la obligación; o a la posible insuficiencia del margen de seguridad, es decir, incumplimiento involuntario a causa de una equivocación en las expectativas...”<sup>33</sup>*

Recordemos que para llevar adelante el proceso de producción, el capitalista necesita de recursos productivos: humanos, la fuerza de trabajo; y materiales, los medios de producción. Estos funcionan como mercancías y deben ser comprados. Para ello, se necesita dinero, este se origina con cargo a dos fuentes principalmente: los recursos o fuentes internas, o *cash flow*, que se componen de las utilidades no distribuidas y de las reservas de depreciación y; los recursos o fuentes externas, que es el financiamiento que obtiene la empresa por la vía de los préstamos bancarios, la emisión de acciones, y de otros pasivos similares, pagares, obligaciones, etcétera.<sup>34</sup>

Por lo anterior, siendo muy puntual, la inversión se financia con:

- a) Ganancias acumuladas.
- b) Crédito (fundamentalmente intermediado por los bancos).
- c) La emisión de bonos directamente a los mercados financieros especializados.

Cuanto más rápido sea el ritmo del crecimiento, tanto mayor será el número de compañías que

---

<sup>32</sup> Ibid., Pág. 630.

<sup>33</sup> Keynes..., op. cit., pág. 132.

<sup>34</sup> Valenzuela Feijoo, José. *La inversión y sus motivos. El enfoque de Marx.* UAM-Iztapalapa, Mimeo, pág. 9.

deberán contar con las opciones, b) Crédito y, c) La emisión de bonos, para financiar sus empresas a largo plazo. En este sentido la existencia de mecanismos ágiles y eficientes para dotar de recursos a la industria es decisivo para fomentar la inversión.

De esta suerte, los países como México enfrentan problemas de financiamiento ya que tienen una escasez de recursos financieros, o tienen mercados de capitales muy estrechos<sup>35</sup>, o dicho en términos neoclásicos, muy *imperfectos* o con *asimetrías en la información*<sup>36</sup>. Siendo muy difícil el acceder al capital por acciones, o bursátil, ya que solo se beneficia a las empresas de mayor tamaño, siendo el caso solo una muy pequeña parte del total de las empresas mexicanas debido a la gran heterogeneidad que existe; pero con la *liberalización financiera* se intenta que las prácticas de fondeo de la industria se aproximen a las de los países industrializados.<sup>37</sup>

Pero la liberalización financiera, en la forma en que usualmente se ha implementado acompañada de programas de estabilización de precios y rígidas políticas monetarias e inflacionarias<sup>38</sup>, tiende a trastornar los mecanismos de financiamiento y dotación de fondos a la inversión<sup>39</sup>.

Así la mayoría de las empresas mexicanas están dentro de las medianas, pequeñas y microempresas<sup>40</sup>; y por lo general tienen que financiar cualquier nueva inversión de la manera

---

<sup>35</sup> "La emisión de acciones tiene también por límite el mercado de estas que de ser reducido impide la entrada a la empresa individual, donde la expansión descansa solo en las ganancias corrientes". Kalecki, *Teoría...*, op. cit., pp. 95-96.

<sup>36</sup> "... Aquí es importante resaltar (en el modelo neoclásico) el supuesto de que las empresas tienen un acceso irrestricto al mercado de capitales y que no existe una diferencia entre las diversas fuentes del financiamiento. De hecho, este planteamiento se sustentaría en la proposición contenida en el teorema de la irrelevancia de la estructura financiera y de las condiciones financieras sobre las decisiones de inversión real..." En: Villagómez..., op. cit. pág. 6.

<sup>37</sup> "Se afirmaba que la represión financiera, especialmente cuando estaba asociada con el financiamiento inflacionario de los déficits fiscales, era dañina para la igualdad, porque i) los pobres serían quienes más perderían con la inflación, dado que los ricos no se podían proteger con barreras inflacionarias; ii) la represión financiera crearía un racionamiento del crédito a las empresas pequeñas y medianas, acrecentando la concentración industrial y reduciría el acceso a los ahorradores menores al ahorro remunerado". Ver: Studart, Rogerio. Políticas financieras y crecimiento en el contexto del desarrollo. *Investigación Económica*. No. 224, Facultad de Economía, UNAM. pág. 18.

<sup>38</sup> Concentrándonos en los casos de Argentina, Brasil, Chile y México.

<sup>39</sup> "...Un crédito otorgado para un fin esencial puede utilizarse con frecuencia, al menos indirectamente, para el acaparamiento especulativo: en realidad, el crédito puede liberar los fondos de la propia empresa y, así ponerlos en situación de iniciar actividades especulativas..." En: Kalecki, Michal. *Ensayos sobre las economías en vías de desarrollo*, Ed. Crítica. pág. 68.

<sup>40</sup> Estas empresas durante la década de los ochenta en conjunto eran aproximadamente el 98% del total de los establecimientos de transformación, absorbía el 49% del personal ocupado del sector y aportaba el 43% del

que puedan. Por su reducido tamaño de las empresas tienen una extraordinaria dificultad para generar excedentes en montos suficientes para autofinanciar o para poder garantizar el financiamiento bancario de programas de expansión y/o modernización, lo que da lugar a un círculo vicioso que sólo podrá ser roto con un adecuado y ágil acceso al crédito. Lamentablemente la pequeña y mediana empresa tienen acceso sumamente restringido al crédito, tanto por sus limitaciones en cuanto a capacidad de pago, como por la falta de garantías, incrementando la dificultad y falta de oportunidad en la tramitación y obtención de créditos.<sup>41</sup>

Vemos como cobran importancia los mercados de capital como proveedores de financiamiento a largo plazo de la inversión, Keynes describió las desventajas del esquema de financiamiento de la inversión en crédito de la siguiente forma:

*“El espectáculo de los mercados de inversión modernos en ocasiones me ha llevado a la conclusión de que para comprar una inversión permanente e indisoluble, excepto por razón de muerte u otra causa grave, como el matrimonio, puede ser un remedio útil para nuestros males contemporáneos. Pues esto obligaría al inversionista a dirigir su mente hacia las perspectivas a largo plazo, y solo a ellas. Pero, una simple consideración de este expediente nos enfrenta a un dilema, y nos muestra cómo la liquidez de los mercados de inversión, con frecuencia facilita, aun cuando en ocasiones lo impide, el curso de nuevas inversiones. Por el hecho de que cada inversionista individual se enorgullece de que su compromiso es “liquido”(aun cuando esto no pueda ser cierto para todos los inversionistas en su conjunto), calma sus nervios y se torna más dispuesto a correr riesgos. Si las compras individuales de inversión se hicieran “no-liquidas”, mientras sean accesibles al individuo formas alternativas de conservar sus ahorros, se*

---

producto manufacturero. Según datos publicados por el INEGI en el Censo Industrial de 1993.

<sup>41</sup> No debemos olvidar que hay otros problemas a los que se enfrentan las empresas mexicanas, que rebasan los límites de la presente investigación pero debemos mencionarlos, como la excesiva carga fiscal o los numerosos trámites que se tienen que realizar para hacer inversiones nuevas, lo que finalmente también inhibe la inversión.

*impedirían seriamente nuevas inversiones, Este es el dilema.*<sup>42</sup>

Los sistemas financieros basados en crédito pueden ser también por demás funcionales para financiar la acumulación y sostener el crecimiento pero también tienden a tener vulnerabilidades; a lo que Keynes señala con una de sus expresiones ya célebres:

*“Los especuladores pueden no hacer daño cuando son solo burbujas en una corriente firme de espíritu de empresa; pero la situación es seria cuando la empresa se convierte en burbuja dentro de una vorágine de especulación. Cuando el desarrollo del capital en un país se convierte en subproducto de las actividades propias de un casino, es probable que aquel se realice mal.”*<sup>43</sup>

Para comprender estas, debemos recordar que, debido a la estructura de las obligaciones, las instituciones de depósito-salvaguarda, principalmente los bancos<sup>44</sup>, son normalmente los proveedores de los préstamos a corto plazo, y cuando el vencimiento de la inversión es más corto aun, la expansión de la inversión conduce a mayores niveles de cartera vencida en el sector financiero.

Así, las compañías que invierten que no tienen acceso al racionado crédito de mediano y largo plazos deben autofinanciar su inversión, o simplemente obtener préstamos a corto plazo para financiar sus deudas de largo plazo. De aquí que el crecimiento económico acelerado, o el crecimiento a secas, esté acompañado por una creciente vulnerabilidad financiera del sector bancario, así como del sector inversionista en su conjunto. Este esquema de financiamiento de la inversión en semejante ambiente institucional se torna, entonces, muy vulnerable, a los cambios de precios de los activos financieros, y especialmente a la tasa de interés, por razones internas o externas<sup>45</sup>; esto tiene consecuencias importantes para el papel de las políticas financieras en

---

<sup>42</sup> Keynes..., op. cit., pág. 146.

<sup>43</sup> Ibid., pág. 145.

<sup>44</sup> Aquí únicamente hablaremos de la banca comercial o banca privada, no así de la banca de desarrollo ya que el acceso es aun más restringido.

<sup>45</sup> Como ya lo habíamos esbozado en el punto “Sector Externo” del capítulo anterior.



contexto del desarrollo.<sup>46</sup>

De este modo, si en los sistemas financieros basados en el crédito, si se les permite fluctuar de acuerdo con la oferta y demanda de los fondos de crédito, las tasas de interés podrían elevarse debido al creciente riesgo de los prestamistas. Si las tasas de interés son superiores al producto del crecimiento económico, el volumen de cartera vencida se eleva; lo cual puede tornarse sistemático, dado que los agentes económicos están vinculados en una red de compromisos financieros.

La fragilidad financiera puede evolucionar hacia una inestabilidad<sup>47</sup>, tal situación puede abortar el crecimiento económico a través del proceso de pago de deuda y una decreciente demanda agregada.

Podríamos decir entonces, que hay una proliferación en la circulación de capitales *ficticios*, ya que las ganancias surgidas del capital financiero no tienen referente dentro del proceso productivo. Este capital *ficticio*, aparece, sí y solo sí, hay excedente de capital no convertible dentro de la producción material. Aquí podríamos adelantar: hay factores que impiden o limitan la reinversión de las ganancias en las ramas productivas y estas buscan valorización dentro de la esfera financiera-especulativa.

---

<sup>46</sup> "...La inversión extranjera directa tiene lugar frecuentemente en ciertos sectores de la economía como la producción de materias primas para la exportación que puede no encajar en un plan razonable de desarrollo de los recursos de un país. Este desarrollo sufrirá un sesgo unilateral. Pero, además, las grandes empresas dedicadas a esta inversión adquirirán inevitablemente influencia política sobre los gobiernos que se trate, y las consecuencias de ello pueden viciar fácilmente el desarrollo económico..." En: Kalecki, *Ensayos ...*, op. cit., pág. 61.

<sup>47</sup> Para un análisis más detallado Ver: Minsky, H.P., *Las razones de Keynes*, FCE, México, 1ª Edición, 1987, Capítulo VI.

## CAPITULO TRES

# CRÉDITO - INVERSIÓN

## El carácter del Crédito como preservador de la crisis

### ESQUEMA ANALITICO

1.- En el primer capítulo presentamos, a manera de pruebas, los grandes indicadores de la economía de los dos patrones de acumulación considerados; en el capítulo anterior, particularizamos el problema y presentamos algunos conceptos que, a nuestro juicio, son los esenciales para el análisis. El propósito de este capítulo es el de *operacionalizar* esos conceptos, por lo que nos concretamos a examinar las relaciones generales observadas entre el sistema Bancario, la Inversión, y el crecimiento económico<sup>1</sup>. Lo que intentamos hacer en esta tercera parte del trabajo es desarrollar un sencillo esquema analítico y poder estimar empíricamente en el capítulo siguiente. Para ello, partimos de la siguiente pregunta ¿Cuál es el impacto que tiene la estructura del financiamiento bancario sobre la Inversión privada real? Es decir, nos interesa saber si hay un apoyo importante o no del sector bancario en el crecimiento de la economía.

Cabe destacar que nuestro esquema analítico está, de manera importante, determinado por la disponibilidad que se tiene de información estadística acerca del crédito, con el grado de desagregación necesario para una serie larga, que abarca desde 1970 hasta 1994; en este sentido, utilizamos algunos supuestos que justifican la sustitución de algunas variables por otras de las que sí se dispone de datos estadísticos.

Hemos ya mencionado que el elemento fundamental en la determinación del ingreso en una economía es la acumulación de capital, es decir, que es el factor que imprime dinamismo al sistema capitalista; pudimos también observar que la inversión tiene un carácter dual ya que por un lado multiplica las capacidades productivas, o de oferta, y al mismo tiempo contribuye a la realización de un mayor nivel del producto producido, o demanda, y de los beneficios que éste

---

<sup>1</sup> Dejando de lado los cambios de corto plazo de la política financiera que pueden deberse a una multitud de factores coyunturales y no estructurales como lo intentamos destacar.

encierra. Trataremos el financiamiento del desarrollo, a nivel macroeconómico y no a nivel microeconómico. Debido a la importancia del sector financiero, para ambos no es fácil distinguir estos niveles; sin embargo, podemos decir que el microfinanciamiento está sujeto a condiciones macrofinancieras.

## **Supuestos y Limitaciones**

En este apartado trataremos de puntualizar los supuestos y limitaciones de nuestro esquema de análisis. Intentamos evaluar nuestro esquema lo más posible a la realidad de nuestro país; estos supuestos también nos ayudarán a acotar el trabajo en términos de las estadísticas existentes.

2.- Estamos haciendo el gran esfuerzo de operacionalizar las categorías económicas que hemos desarrollado en el capítulo anterior, *traducirlas* para el análisis empírico. Los problemas para esta validación empírica de categorías económicas usualmente abstractas para la corriente teórica del pensamiento a la que nos hemos acogido, es un problema aún no resuelto; la utilización de algunos de estos conceptos, como la tasa de ganancia, deben de atravesar por una controversia acerca del cómo es la mejor forma de llevarlas al trabajo empírico. Llevar aquí una discusión más profunda acerca del tema no es nuestra intención; para nuestros fines, daremos por supuesto que se ha superado este nivel de la discusión.

3.- Un sistema financiero como el nuestro, abarca un amplio rango de instituciones, instrumentos y mercados; y por lo dicho en el capítulo anterior, nos concentraremos en la banca comercial y no de desarrollo como los principales intermediarios financieros, los grandes concentradores de los fondos *prestables* y el principal soporte del financiamiento de la inversión. No tomaremos en cuenta otro tipo de instituciones, por ejemplo: asociaciones de préstamo, uniones de crédito, cajas de ahorro, etcétera. No haremos referencia a los mercados de capitales del tipo bursátil o accionario, ya que el acceso a estos es sumamente restringido.

4. - Recordemos que el monto de recursos que una persona o firma puede obtener en un momento dado no es ilimitado; sin embargo, diremos simplemente, que “*el ahorro no impone un*

*límite inmediato al volumen de acumulación de capital*"<sup>2</sup>. Por supuesto, hablamos del ahorro existente o del periodo anterior, pero hablar del ahorro por sí solo necesitaría un estudio completo<sup>3</sup>. No haremos diferencia de si hay un alto grado de liquidez o no para poder financiar o no los proyectos de inversión; por lo tanto, sostendremos que siempre hay recursos disponibles, siempre hay inversión *potencial*.<sup>4</sup>

5. - No haremos una diferencia minuciosa entre los momentos de represión y liberalización financiera a nivel del modelo, desde el punto de vista matemático o jurídico de manera escrupulosa<sup>5</sup>; ya que tendríamos que ocuparnos de otros intermediarios financieros que no tienen una participación tan importante como la banca, así como de los flujos de capital del exterior<sup>6</sup> y que, dado las características de las estadísticas existentes, estas no tienen el nivel de desagregación requerido, para nuestros fines, y desviar nuestra atención de los estrictamente fondos dedicados a la inversión por parte de la banca. Nos referiremos a la represión financiera simplemente como el manejo por parte del estado de las tasas de interés y viceversa.

6. - Haremos abstracción de que, el otorgamiento de los créditos dependa de que se encuentren *buenos* proyectos de inversión, es decir que estudios *bien* hechos de la viabilidad o no de un proyecto de inversión permitan que el financiamiento no se dificulte. Diremos por el contrario, que en todos los proyectos las expectativas que hace el inversionista siempre es posible una tasa de rendimiento mayor al de la tasa de interés real; que claro está, difiere de la tasa efectiva de realización<sup>7</sup>.

---

<sup>2</sup> En: Feiwel, George R. *Michal Kalecki: Contribuciones a la teoría de la política económica*. F.C.E. México, 1987. pág. 145.

<sup>3</sup> El ahorro y sus características son abordados en una tesis paralela que forma parte del mismo proyecto de investigación elaborada por Verónica López Luna.

<sup>4</sup> En la reproducción ampliada, Marx señala que las reservas acumuladas en un periodo siempre se invertirán en el siguiente.

<sup>5</sup> Para un análisis mas detallado ver: Bianchi, A., Adolfo C. Diz, C. Mansell, F. Morris. *Reformas y reestructuración de los sistemas financieros en los paises de América Latina*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México. 1994.

<sup>6</sup> "...El impacto del financiamiento externo sobre el desarrollo es muy difícil de evaluar en general. (...) En paises de reciente industrialización que habian encontrado la panacea de sus males en los flujos del exterior, su deuda se incrementó hasta impactar negativamente en su crecimiento económico..." En: Kitchen, Richar L. *El financiamiento de los paises en desarrollo*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México. 1990. pp. 99-100.

<sup>7</sup> O bien que la tasa de endeudamiento dependerá de hasta *qué* grado *quieren* endeudarse los empresarios. En: Steindl, J., *Madurez y estancamiento en el capitalismo norteamericano*. Siglo XXI Editores, México, 1979,

7. - También no daremos la importancia que requiere a la capacidad material de acumulación; únicamente haremos una aproximación descriptiva. Es decir, para que se realice la acumulación en capital variable es necesario la disponibilidad de fuerza de trabajo; el capital constante exige la oferta de materias primas, bienes intermedios y disponibilidad de maquinaria y equipo. Aquí supondremos que tales obstáculos no son tan insuperables.

8. - Supondremos también que los inversionistas tienen una gran *versatilidad* al realizar su inversión, pueden decidir si invierten en el sector productivo o financiero en cualquier momento; ateniéndose única y exclusivamente a las expectativas de rentabilidad en cada sector.<sup>8</sup>

9. - Del mismo modo no hacemos diferencia entre sectores productivos y sectores improductivos, como lo hace Marx<sup>9</sup>, debido a que si bien en los datos en el ámbito de la producción se puede realizar esta diferencia, no así a nivel del crédito.

### **Igualdades y Relaciones**

El objetivo de este apartado es el de presentar las relaciones de dependencia y de identidad entre los distintos agregados que deseamos destacar para poder analizar, lo más apegado a la realidad, el crédito, cómo se desdobra en Inversión y su impacto en el Crecimiento Económico.

10. - Para ver la inversión en términos del producto definiremos la *tasa de Inversión, (I')*, en un periodo dado de tiempo como el cociente entre la *Inversión total* y el *Producto Interno Bruto* en precios constantes<sup>10</sup>:

$$I' = \frac{It}{PIB} \quad (1)$$

donde:  $It$  = Inversión total

$PIB$  = Producto total

---

pág. 163.

<sup>8</sup> En: Keynes, J. M., *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, F.C.E., México, 1980. pág. 190.

<sup>9</sup> Para un análisis más detallado Ver: Cadena Roa, Jorge. La teoría del trabajo productivo e improductivo en Marx, *Investigación Económica*. No. 195 Facultad de Economía UNAM. México. 1991 pp. 175-206

<sup>10</sup> Ver anexo estadístico, Cuadro A-1.

Esperamos que esta *tasa de inversión, (I')*, siempre sea un número muy cercano a la unidad, es decir, que la proporción de la Inversión respecto del producto sea muy grande. Se debe de tener mucho cuidado al interpretar el resultado de esta relación, ya que se está tomando solo como un número, de modo que solo queremos ver la tendencia de la inversión en los periodos que nos interesa examinar, y esta tendencia, este resultado, se puede deber a un sinnúmero de razones, internas o externas, y únicamente estamos analizando la consecuencia de las políticas aplicadas en la Inversión total.

Podríamos destacar tres situaciones, como lo esbozamos en el numeral 5 del capítulo anterior.

a) Durante el periodo de auge la tasa de inversión tiende a la unidad, la fase de *despegue* del ciclo. b) Cuando esta tasa de inversión es muy pequeña se podría deber a que la economía se está acercando al *pleno empleo*<sup>11</sup>; o bien, c) Tasas de inversión que tienden a cero puede deberse a estar manejando altos márgenes de capacidad ociosa y no encontrarse en la fase ascendente del ciclo, pero tampoco en la descendente<sup>12</sup>, nos encontramos en un estado de *letargo* donde solo existen lapsos de pobre crecimiento y de corta duración, donde la economía no puede *despegar*, estaríamos hablando de la evolución de un proceso de *stop and go*, que como lo mencionamos anteriormente, no reúne los requisitos para poder llamarse crisis, pero tampoco tiene los ingredientes necesarios para lograr un círculo virtuoso de crecimiento.

11. – Para conocer el monto de inversión realmente efectuado con los recursos propios de la industria es necesario, para nuestros fines, omitir la parte que se obtiene mediante recursos externos o préstamos, ya que solo se conoce la cantidad de inversión *total* o inversión *final*; por lo tanto tendremos, *el monto de inversión realizado con fondos propios, (Ifp)*, o con las ganancias acumuladas recientemente estará definida como la diferencia aritmética entre la *inversión total* y el *capital tomado a préstamo*<sup>13</sup>:

$$Ifp = It - Ke \quad (2)$$

---

<sup>11</sup> Que en un país como el nuestro sería difícil que esto sucediera en el corto plazo.

<sup>12</sup> "Yo conozco tus obras, que ni eres frío ni caliente. ¡Ojalá fueras frío o caliente!. Pero cuando eres tibio, y no frío ni caliente, te vomitare de mi boca". Apocalipsis. Capítulo 3, Versículos 15-16.

<sup>13</sup> Ver anexo estadístico, Cuadro A-2.

donde:  $It$  = Inversión total

$Ke$  = Capital tomado en préstamo

Esta *Inversión realizada con fondos propios* esperamos que no sea pequeña porque de ser así estaríamos en presencia de una economía con una baja capacidad de absorción del excedente, una baja capacidad de acumulación; pero también si es muy pobre la *Inversión realizada con fondos propios* y la parte de capital en préstamo es casi nula, es decir la inversión total es casi igual a la inversión con fondos propios, estaríamos presentando un escenario donde la economía tiene altos niveles en la absorción del excedente pero genera muy poco, lo cual también no es positivo.

12. - A partir de la relación anterior, (2), podremos arribar al *coeficiente de endeudamiento*, ( $e$ ), en un periodo de tiempo, dado por el cociente *entre capital tomado a préstamo y la inversión total*<sup>14</sup>:

$$e = \frac{Ke}{It} \quad (3)$$

donde:  $Ke$  = Capital tomado a préstamo

$It$  = Inversión total

Este *coeficiente de endeudamiento* nos permitirá saber cómo está compuesta la inversión total, qué parte de ella es capital propio y qué proporción es capital prestado; la cual si es una proporción grande estaríamos en presencia de una economía que tiende, en el largo plazo, a presentar problemas de endeudamiento, pero no sólo de endeudamiento; ya que si se combina con una situación de crecimiento de mercado y ganancias en las empresas, se aseguran las condiciones de pago, y no hay ningún problema; pero si este *coeficiente de endeudamiento* es alto y no hay éstas condiciones, los problemas de endeudamiento en el largo plazo se tornan sistémicos y provocan que el crédito se contraiga de manera abrupta, logrando con esto un

---

<sup>14</sup> Ver anexo estadístico, Cuadro A-3.

incremento en la cartera vencida de las instituciones bancarias, y el ya conocido círculo vicioso de: no ventas-no ganancias-no inversión-no pago<sup>15</sup>

13.- También la expresión (2), nos sirve para determinar el *coeficiente de autonomía*, dado por el cociente entre el *capital tomado en préstamo* y el *capital invertido con fondos propios*<sup>16</sup>.

$$a = \frac{Ke}{Ifp} \quad (4)$$

donde: *Ke* = Capital tomado a préstamo

*Ifp* = Inversión con fondos propios

Este coeficiente es muy importante porque nos permite saber por cada peso *nuestro* cuántos pesos prestados invertimos. Este coeficiente se espera que en una situación *sana* tienda a cero. Lo más importante en esta relación es el resultado mismo, ya que como en la relación (2) nos presenta la capacidad de acumulación de la economía pero con mucha mayor claridad; en esta relación no tenemos ningún tipo de sesgo, ya que si las expectativas de beneficio empresarial son buenas y se mantienen por cierto tiempo, la inversión con fondos internos es alta sin necesidad de recurrir a montos importantes de deuda, propios del periodo de auge. Y en el extremo opuesto, si el *coeficiente de autonomía* tiende a la unidad, o peor aún mayor, se está tratando de una economía que no está generando las condiciones necesarias para la reproducción del sistema con un sustento material.

14. – Para establecer una relación entre los ritmos de la acumulación y tasa de crecimiento del producto, si conocemos el aumento del capital fijo, o inversión, y el coeficiente producto-

---

<sup>15</sup> "...Si aparecen perturbaciones en esta expansión o incluso en la intensidad normal del proceso de reproducción, también se produce con ello una escasez del crédito; resulta difícil obtener mercancías a crédito. Pero la exigencia del pago al contado y la cautela en la venta del crédito son especialmente características de la fase del ciclo industrial que sigue al colapso. Durante la propia crisis –puesto que cada cual tiene para vender y no puede hacerlo, a pesar de que tiene que vender para pagar..." Marx, Karl. *El Capital*. Tomo III, Vol. 7. Siglo XXI, México. 1991. pág. 622.

<sup>16</sup> Ver anexo estadístico, Cuadro A-4.



capital asociado, podemos determinar la *eficacia de la inversión*<sup>17</sup>. Para nuestros propósitos lo podemos definir como el coeficiente *alfa bruto*, ( $\alpha b$ ), o bien<sup>18</sup>:

$$\alpha b = \frac{\Delta PIB}{I'} \quad (5)$$

donde:  $\Delta PIB$  = Tasa de crecimiento del PIB (%)

$I'$  = Tasa de inversión

Medir la eficiencia de la inversión, es un problema sumamente complejo, y aquí simplemente queremos obtener una sencilla relación para poder tener un acercamiento y calcular esta eficacia. No esperamos que esta estimación sea precisa por sí misma, sino tener un referente, una aproximación numérica de la efectividad de la inversión. La *relación incremental bruta producto a capital* en una condición de *sano* crecimiento, presumimos que tiende a la unidad. Pero es útil agregar, en algunas ocasiones y para periodos no muy largos, el cociente aparece artificialmente reducido; esto sucede cuando las inversiones se concentran en proyectos con un largo periodo de maduración y por lo tanto su impacto en la producción no alcanza a ser recogido en el corto plazo<sup>19</sup>.

15. - La *tasa de beneficio empresarial*, ( $be$ ), es el resultado de la diferencia entre la ganancia bruta del empresario y el pago de los intereses que tiene que pagar al prestamista<sup>20</sup>, la extensión del proceso real de acumulación se ve estimulada por el hecho de que el tipo de interés aumenta la parte de la ganancia que se convierte en beneficio del empresario<sup>21</sup>:

$$be' = g' - i^* \quad (6)$$

---

<sup>17</sup> Como Valenzuela define esta relación en: *Crítica del modelo Neoliberal*. Facultad de Economía, UNAM. México. 1991. pág. 57.

<sup>18</sup> Ver anexo estadístico, Cuadro A-5.

<sup>19</sup> Para un análisis más detallado ver cómo es desarrollada esta relación en: Valenzuela Feijoo, José. *¿Qué es un patrón de acumulación?* Facultad de Economía UNAM. México. 1990. pp. 187-188.

<sup>20</sup> Ver anexo estadístico, Cuadro A-6

<sup>21</sup> Marx, Karl. *El Capital*. Tomo III, Siglo XXI, México. 1991. pág. 358.

donde:  $be'$  = tasa de beneficio empresarial

$g'$  = tasa de ganancia

$i^*$  = tasa de interés real

El elemento a destacar aquí es, como lo apunta Marx<sup>22</sup>, la importancia del excedente y los usos de este, si *regresa* a la reproducción del sistema o se *invierte* en la esfera de la especulación. Ya que un aumento desmedido en las inversiones financieras siempre irá en detrimento de las inversiones *reales* o productivas. Ya que un fenómeno característico de las crisis es el aumento de la tasa de interés y un descenso en la tasa de ganancia, con la correspondiente aceleración en la disminución de la cuota de beneficio empresarial y la parálisis de la acumulación productiva. En este contexto podemos distinguir tres situaciones más o menos típicas<sup>23</sup>:

Primero, si la tasa de ganancia es superior a la tasa de interés,  $g' > i^*$ , la tasa de beneficio empresarial será positiva. Es lo que usualmente se denomina *efecto de apalancamiento positivo*.

Segundo, si la tasa de ganancia y de interés coinciden,  $g' = i^*$ , la tasa de beneficio empresarial se vuelve nula,  $be' = 0$ ; Y suponemos habrá preferencia por la inversión de carácter financiero.

Tercero, si la tasa de interés se sitúa por encima de la tasa de ganancia,  $g' < i^*$ , la tasa de beneficio empresarial resultará negativa. Donde indudablemente el inversionista elegirá la inversión de carácter financiero<sup>24</sup>.

Por lo anterior tenemos, para una situación deseable que:

$$be' \approx > 0$$

---

<sup>22</sup> "...la transformación del capital total de la sociedad en capital-dinero, sin que existan gentes que compren y valoricen los medios de producción (...) constituye evidentemente, una necesidad. Y ello lleva implícita la necesidad aun mayor de creer que a base del régimen capitalista de producción el capital podría arrojar intereses sin funcionar como capital productivo, es decir sin crear plusvalía, de la que el interés no es mas que una parte; de que el régimen capitalista de producción podría seguir su marcha sin la producción capitalista..." Ibid. pp. 361-362. Subrayados nuestros.

<sup>23</sup> En: Valenzuela, *Crítica ...*, op. cit., pp. 148-150.

<sup>24</sup> "...Solo la experiencia, sin embargo, puede mostrar hasta qué punto la intervención en la tasa de interés es capaz de estimular continuamente el volumen adecuado de inversión..." En: Keynes, *Teoría...* op. cit. pág. 149.

Pero para ello resulta necesario e indispensable la condición de la:  $g' > i^*$ <sup>25</sup>

## Variables

16. - Como lo mencionamos arriba los alcances del trabajo están limitados de manera importante por las estadísticas existentes, ya que si bien, al nivel de la producción las podemos encontrar con un alto nivel de desagregación en origen y destino; no sucede lo mismo con las estadísticas del crédito, ya que no existen series largas de tiempo, además de tener distintos criterios de agrupación. Aquí presentamos cuáles son las variables que utilizamos, y en su caso, cómo están construidas.

***I*** = Inversión total.- La inversión total en un periodo dado de tiempo, como ya lo mencionamos, la hemos igualado, dejando de lado la depreciación y la variación de inventarios, con la Formación Bruta de Capital Fijo de las cuentas nacionales a precios de 1980.

***PIB*** = Producto total.- Aquí sin mayor problema utilizamos el Producto Interno Bruto de las cuentas nacionales a precios constantes de 1980.

**$\Delta$  *PIB*** = Tasa de crecimiento del PIB, (%).- El incremento anual del Producto Interno Bruto medido en precios constantes de 1980.

**$g'$**  = tasa de ganancia.- Sugerimos el uso de la Tasa de crecimiento anual del producto, como referente del total de la economía, intentamos utilizar una especie de tasa media de ganancia a la Marx de toda la economía; Sabemos que se incluyen todos los sectores, como las cuentas externas que aquí no les damos mayor tratamiento; Así como los sectores más dinámicos o de *arrastre* en la economía, que sería más lógico utilizar, como la industria automotriz<sup>26</sup> o el

---

<sup>25</sup> Estamos tratando de determinar solamente la ganancia bruta que obtiene el empresario al visualizar previamente la inversión: "...sus decisiones sobre inversión y consumo determinan las ganancias, y no a la inversa..."; en: Kalecki. *Teoría...* op. cit. pág. 47.

<sup>26</sup> Donde el crecimiento promedio anual de esta rama (56) es superior al promedio de la industria manufacturera y de la economía en su conjunto, y que, debido a su potencial tecnológico puede ser vista como industria de liderazgo o arrastre dentro de la economía. Ver: Dussel Peters, Enrique. *Cambio estructural en el sector manufacturero Mexicano 1982-1991*. División de Estudios de Posgrado Facultad de Economía UNAM. Mimeo. 1993.

total de la industria manufacturera en conjunto por ejemplo; pero no se podrían cotejar con las estadísticas de crédito ya que éstas siempre son resultado del agregado total de la economía.

$i^*$  = tasa de interés real<sup>27</sup>.- La tasa de interés como la utilizamos es, la tasa de interés real, que tenemos como resultado de la diferencia aritmética entre la tasa de interés pagada a los instrumentos de inversión mayores a 180 días menos la inflación. Son tasa promedio anual, y es a 180 días por ser el referente más próximo para el cobro de intereses de créditos de largo plazo. La inflación medida como el incremento anual de ésta.

$K_e$  = Capital tomado a préstamo.- Como lo hemos mencionado, el crédito total otorgado por la Banca comercial<sup>28</sup> a la inversión en las empresas privadas, en precios de 1980. Esta variable, crédito para inversión, lo construimos agrupando 7 tipos de crédito, que son los que habitualmente se otorgan a las empresas privadas: Los Quirografarios, Directos o Prendarios, Con garantías de unidades Industriales, Habilitación o Avío, Refaccionarios, Inmobiliarios a empresas de producción, y Otros créditos con garantía Inmobiliaria<sup>29</sup>.

Finalmente podríamos agregar sobre la construcción de la serie de capital tomado a préstamo que, esencialmente las hay en dos vertientes, las estadísticas que ofrece el Banco de México y las de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, hoy Bancaria y de Valores. Las primeras solo aportan datos en cuanto crédito recibido por los prestatarios según su actividad de origen por el sistema bancario consolidado, pero omitiendo si el destino del crédito es para inversión, producción, consumo o hipotecario; sin tener en cuenta tampoco su vencimiento. Con las estadísticas de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores se tienen tres metodologías diferentes, una hasta 1979; otra de 1980 hasta 1982 y la última de 1983 hasta la fecha, las más depuradas; estando divididas por su vencimiento y por tipo de crédito, pero no por su actividad de origen del prestatario. Por lo

---

<sup>27</sup> Ver Anexo estadístico, Cuadro A-7.

<sup>28</sup> Ya que el financiamiento otorgado por el Banco de México y por otras instituciones financieras nacionales como la Banca de desarrollo son de propiedad estatal, no es considerado, ya que esos fondos se canalizan principalmente al Gobierno Federal, o el otorgamiento de este tipo de créditos es muy discrecional.

<sup>29</sup> Ver Anexo estadístico, Cuadros A-8a, A-8b y A-8c. Para presentar las definiciones y en la forma en que viene la información, ya que en nuestro periodo de análisis, 1970 - 1994, hay tres metodologías distintas de agrupación. Cuadro A-8a como Instituciones de crédito privadas, Bancos de depósito + Bancos de ahorro, de 1969 a 1979; Cuadro A-8b desagregados en Banca Múltiple y Banca Especializada de 1980 a 1982; y Cuadro A-8c como Sociedades Nacionales de Crédito (S. N. C.) de 1983 hasta 1994.

tanto intentamos consolidar una serie larga de datos introduciendo supuestos basados en los conceptos que se repiten en cada serie.

Todas nuestras variables están definidas en precios constantes de 1980 para evitar sobreestimaciones de los resultados, que se tendrían si los utilizáramos a precios corrientes; las variables, Formación Bruta de Capital Fijo, Capital tomado en préstamo, están deflactadas por el Índice de Precios Implícito del Producto. Los resultados obtenidos utilizando este deflactor del producto son diferentes a los existentes en la serie del Sistema de Cuentas Nacionales del INEGI cuando se presentan en precios de 1980, pero la cobertura de éstas es muy breve, 1980 a 1994, y con los cambios de base se utilizan distintos deflactores para cada una de las variables; por lo cual decidimos homogeneizar todas las variables dejándolas a precios de 1980 utilizando el mismo deflactor<sup>30</sup>, el deflactor implícito del producto, obteniendo ventajas estadísticas para la confrontación, ya que cotejando ambas series, la nuestra y la del INEGI, muestran la misma tendencia de largo plazo.

Para aclarar todas las dudas pertinentes acerca de la construcción de las series estadísticas y las variables utilizadas a lo largo de la investigación, presentamos un explicativo Anexo estadístico al final de la investigación; donde presentamos todas y cada una de las series de datos utilizadas para el desarrollo del presente esquema analítico, no solo las utilizadas finalmente, sino las que fueron empleadas como herramientas para la creación de los cuadros finales, así como la manera en que fueron construidas; pero la esencia y la base teórica de ellas ha sido presentada aquí y en el capítulo anterior.

## **Alcances**

17. - No pretendemos que nuestras estimaciones sean por demás precisas, sino, tener elementos para el análisis empírico; pero podríamos decir que la cobertura temporal no es corta y de existir alguna *ilusión* estadística, su corrección, creemos, tornaría aun más desfavorables los resultados obtenidos. Nuestro esquema de análisis trata de responder a las siguientes preguntas:

- a) ¿El crédito es un apoyo real en la inversión?

---

<sup>30</sup> Ver Anexo estadístico, Cuadros A-9 y A-10.

- b) ¿Cómo incide la tasa de interés en la inversión?
- c) ¿Cuál es el impacto del crédito en el crecimiento económico?

La cantidad de trabajos empíricos que analizan de manera detallada el crédito y su asignación en inversión es aun limitada, relativamente escasa y además se caracteriza porque en su mayoría, a causa de los ya mencionados problemas en la información, se realizan en los países altamente desarrollados, las conclusiones derivadas de estos trabajos se consideran validas para todos los países, sin tomar en cuenta otros factores estructurales e institucionales, particulares de cada economía que afectan al comportamiento del crédito-inversión. Esta tendencia se ha revertido en los últimos años ante el fenómeno de la globalización; siendo en su mayoría muy interesantes y teniendo un enfoque esencialmente financiero, pero desgraciadamente, de la corriente teórica del pensamiento económico actualmente en boga, *Neoclásica* o *Neoliberal*<sup>31</sup>, utilizando esencialmente métodos econométricos de análisis, así como de no ofrecer un tratamiento adecuado sobre *imperfecciones* en los mercados de capital y problemas de información *asimétrica*<sup>32</sup>, y teniendo relativamente pocos de la corriente llamada *Estructuralista*<sup>33</sup>.

Por lo anterior diremos nuevamente, que las conclusiones resultado de este sencillo esquema de análisis, simplemente pretenden contribuir al debate sobre el sistema bancario y su impacto en el crecimiento de la economía.

---

<sup>31</sup> Por sólo mencionar algunos: Musalem A. (1989), Alejandro Villagómez (1993), M. Gertler (1987), Greene J. Y D. Villanueva (1991) entre otros.

<sup>32</sup> Para un análisis más detallado ver: Villagómez Amezcua, Alejandro. *Inversión, estructura de financiamiento y restricciones de liquidez*. Documento de trabajo 48, CIDE. México. 1995. pág. 8.

<sup>33</sup> Destacando en el plano teórico: Tomas Peñaloza (1996), Samuel Lichtensztein (1990), Eugenia Correa (1994), Gerard de Bemis (1988), Arturo Huerta (1993), Carlos Díaz Alejandro (1991), Arturo Guillen Romo (1994), Gregorio Vidal (1998), entre otros.

## EL CRÉDITO, LA INVERSIÓN Y EL CRECIMIENTO Las Evidencias del Modelo

### EVALUACIÓN EMPÍRICA

1.- En el capítulo anterior hicimos el acercamiento para operacionalizar el análisis, en este capítulo pretendemos hacer la revisión empírica de nuestro esquema analítico intentando ser lo más apegado a la realidad contemporánea de nuestro país. Tomamos los datos, los organizamos en ilustrativas gráficas y cuadros, trabajamos sobre ellos, teniendo siempre en cuenta la forma en que están elaboradas nuestras variables, respetando los supuestos y limitaciones del modelo, así como las igualdades y relaciones que hemos propuesto. Ahora intentamos hacer *el camino de regreso* del análisis; una vez que hemos mencionado los aspectos concretos de la investigación, después de haber hecho la enumeración y análisis de aspectos más simples, es necesario tomar estos conceptos y *reemprender el viaje de retorno* para entender la totalidad que queremos estudiar pero con las múltiples determinaciones y relaciones que se desprenden de ellas<sup>1</sup>.

2.- Es conveniente antes de comenzar una aclaración importante. El análisis que desarrollaremos en este capítulo únicamente estará en función de los cuadros y gráficas que vamos a presentar, basados en las igualdades y relaciones del capítulo precedente. No llevaremos el análisis más allá de estos, ya que con la información que presentan nuestros cuadros y gráficas, se pudiera tener un análisis mucho más elaborado y, por supuesto, más complejo; ya que las variables presentadas tienen relaciones de dependencia con muchas más variables que deliberadamente hemos omitido ya que desviarían la atención de nuestro interés central, el responder a la pregunta de *¿Cuál es el impacto de la estructura del financiamiento bancario de la inversión en el crecimiento económico?* Pero sin ir en detrimento de la rigurosidad y seriedad que la investigación requiere.

Recordemos, que el crecimiento económico es un fenómeno en el que inciden tanto factores de

---

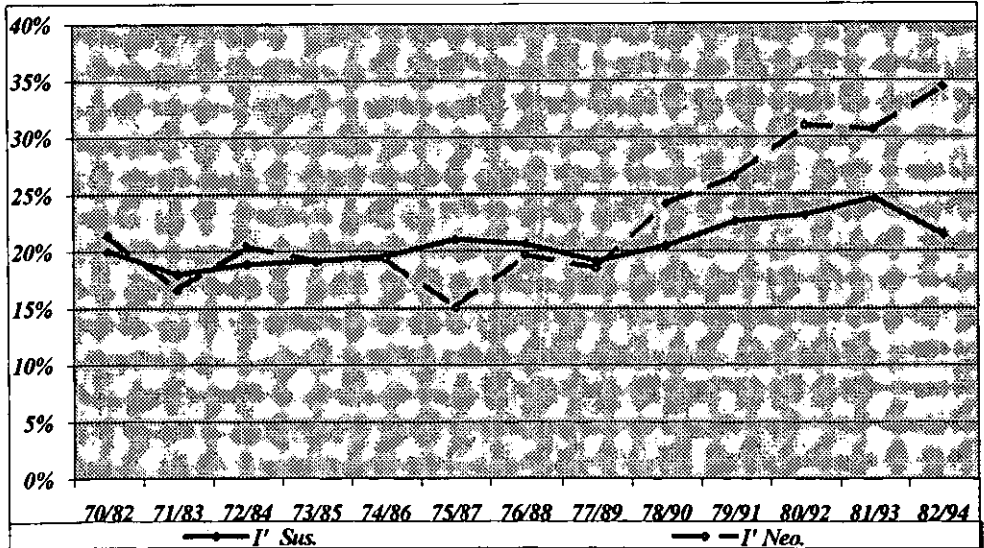
<sup>1</sup> Marx, Karl. *Introducción general a la crítica de la economía política/ 1857*, F.C.E. México, pág. 21.

oferta como de demanda simultáneamente; de tal modo que no podemos llegar a la comprensión global de un fenómeno sin considerar la influencia de ambos, de lo contrario se realizaría un análisis parcial y sin relevancia. Así pues, la elaboración de una investigación como la presente que toma como dadas las variables por oferta y demanda al mismo tiempo, no puede dejar de tener siempre presente que las conclusiones obtenidas son tan solo una de las caras del mismo fenómeno. Por ello, para arribar a una concepción más completa del crecimiento económico implica considerar la forma en que las variables por oferta y por demanda se condicionan y se interrelacionan entre sí.

### Análisis de la Información

3.- El primer elemento a examinar es la Tasa de Inversión, que nos dará el panorama de cómo ha sido la tendencia de esta variable en ambos modelos de desarrollo.

GRAFICA IV. 1  
Comparación de la *Tasa de Inversión*





En esta primera gráfica se presenta la evolución que ha tenido la tasa de inversión, la inversión respecto del producto, en ambos periodos, el *Sustitutivo* y el *Neoliberal*. En el periodo *Sustitutivo* se tiene un promedio anual a lo largo del periodo de 20%; para el periodo siguiente se tiene un ligero incremento de casi tres puntos porcentuales en promedio, 22.8%. Es también importante destacar como en el primer periodo no hubo variaciones muy abruptas, ya que la tasa de crecimiento anual promedio fue de un 2.4%; y en el segundo periodo la tasa de crecimiento promedio anual fue de 6.1%; es decir, en el segundo periodo la inversión crece a ritmos casi tres veces más que en el primer periodo. De esta primera Gráfica se puede concluir que los resultados de la aplicación de políticas económicas del tipo de *libre mercado*, han dado como resultado en un primer momento una caída muy ligera de la inversión, hasta niveles de un 15.0% en 1987, pero recuperándose gradualmente hasta terminar en los niveles de 34.3% en 1994. Los resultados en el renglón de la inversión productiva son *saludables*.

Para generar condiciones de crecimiento sostenido y de largo plazo resulta necesario hacer un esfuerzo de inversión y de fomento; en este renglón el nuevo patrón de acumulación ha resultado ser *bondadoso*, los resultados son de un incremento en la tasa de inversión, pero nada espectacular como se esperaba.

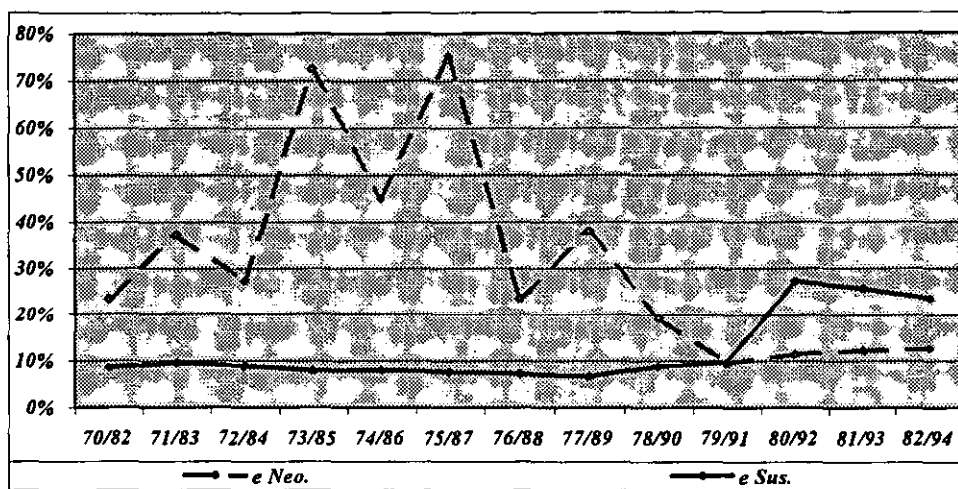
Como lo mencionamos en el numeral 5 del capítulo dos: "*la inversión tiene un carácter dual, ya que por un lado duplica las capacidades productivas, o de oferta, y al mismo tiempo contribuye a la realización de un mayor nivel del producto producido, o de demanda, y de los beneficios que este encierra*" de ahí la importancia de tener niveles altos, y sostenidos, en el volumen de inversión, de no ser así, el nivel de la actividad económica y sus condiciones de reproducción van disminuyendo en el largo plazo.

4.- *El Coeficiente de Endeudamiento* nos presentará el grado de endeudamiento de la economía en ambos momentos, qué parte de la inversión total es crédito recibido por parte del sistema bancario.

Es importante recordar cómo es construido este Coeficiente, es el cociente entre el capital tomado a préstamo y la inversión total; y nos es útil para conocer qué parte de la inversión total

es prestado y qué parte es capital propio. Como se puede apreciar en la gráfica IV.2 a lo largo del período *Sustitutivo* se tiene un *Coefficiente de endeudamiento* muy bajo, teniendo un promedio total del período de 12%, teniendo variaciones muy ligeras hasta 1980 nunca superando el 10%, es decir se tiene un alto nivel de inversión con fondos propios, donde pasa de 9% de capital prestado en 1979 y multiplicarse por tres y pasar hasta un 27% en 1980, es decir la inversión con fondos propios respecto de la inversión total pasa de 91% a 73%.

GRAFICA IV. 2  
Comparación del *Coefficiente de Endeudamiento*



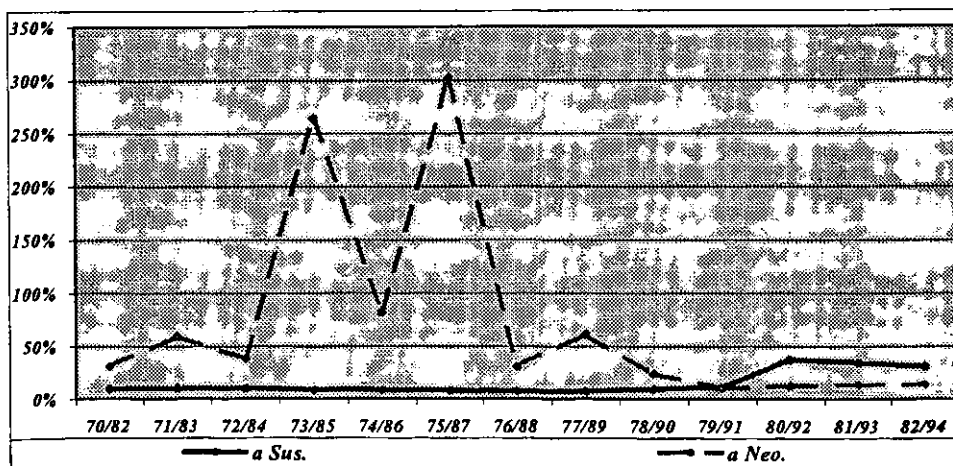
Es evidente en la gráfica el agotamiento del patrón de acumulación *Sustitutivo*. La inversión con fondos propios se fue reduciendo y del mismo modo el capital prestado se fue incrementando, y si lo vinculamos con la Gráfica IV.1, tenemos que la tasa de inversión no tuvo grandes variaciones pero con este incremento en la proporción del capital prestado, si esto se combina con crecimiento de mercado y ganancias de las empresas se aseguran las condiciones de pago; pero si hay este incremento del capital prestado, y la ausencia del crecimiento de la inversión productiva y no hay estas condiciones, los problemas de endeudamiento se tornan sistemáticos; se frustra el crecimiento de largo plazo.

Ahora, en cuanto al patrón *Neoliberal* es claro, en la gráfica, cómo hay un incremento desmedido en la proporción del capital prestado respecto de la inversión total; pasando de 23% en 82 hasta un 72% en 85 y un 75% en 87, teniendo después una brusca contracción hasta niveles de un 9% en 91 y recuperarse muy ligeramente y terminar el periodo con un 12% en 93 y 94. El promedio general de este lapso fue de 31%, muy superior al 12% del periodo anterior.

Es muy curioso que cuando vinculamos los resultados de esta gráfica con los de la gráfica anterior de la tasa de inversión los resultados toman un matiz diferente. La tasa de inversión se venía incrementando para finales de la fase *Neoliberal*, en 89 un 18% y en 94 un 34%, nos habla de que la gente del capital ve perspectivas de buenos rendimientos en el sector productivo; Pero el coeficiente de endeudamiento va cayendo, en el mismo 89 un 38% y en el mismo 94 un 12%. La inversión se incrementa pero los flujos de capital prestado se van reduciendo, si los inversionistas están incrementando los flujos de inversión en el sector productivo será porque vislumbran una buena tasa de rentabilidad, o no necesitan del capital prestado, sus flujos de efectivo son suficientes, o bien, el sector bancario no está prestando. Esperemos un poco más para la respuesta.

5.- Muy ligado con el anterior tenemos *El Coeficiente de Autonomía*.

GRAFICA IV. 3



Este *Coefficiente de Autonomía* nos permite saber cuánto capital prestado tenemos, pero no ya sólo de la inversión total sino, de los flujos de inversión que son propios.

En la gráfica IV.3 podemos ver cómo ha sido este coeficiente de *autonomía* en ambos periodos. Lo primero que salta a la vista son las grandes diferencias que se tienen en cuanto a promedios en los dos periodos, en el primero tiene un promedio general de 14% y en el segundo de un 72%; lo que nos indica primeramente cómo en el segundo periodo la proporción de capital prestado respecto del capital propio es en promedio mayor. De cada peso nuestro se pedía prestado 72 centavos, en el periodo *Sustitutivo* de cada peso nuestro se pedía prestado sólo 14 centavos.

Dentro del primer periodo el coeficiente de *autonomía* es muy estable no tiene grandes movimientos o muy abruptos. No así el periodo *Neoliberal* donde al principio del periodo continúa con la tendencia creciente del periodo anterior pero en 1985 y 1987 hay grandes picos que representan un 264% y 302% respectivamente. Aquí también es importante destacar cómo fueron estos movimientos en promedio en ambos periodos; en el primero la tasa de crecimiento promedio anual fue de 20%, y en el segundo periodo este coeficiente creció a un promedio anual de 66%.

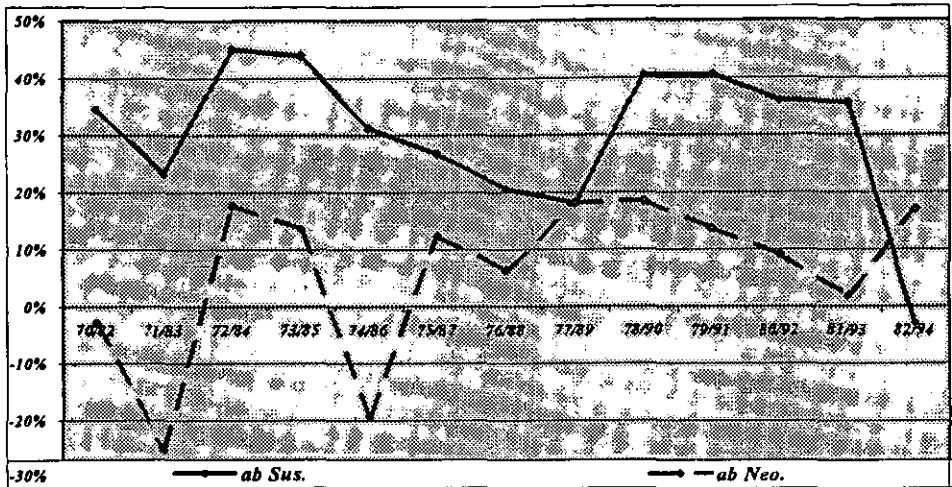
En el periodo *Neoliberal* se invertía más, se pedía prestado más, pero en proporción se invertía con capital propio menos. Resultados no muy buenos, pero hasta el momento nada pernicioso.

6.- Ahora vamos a analizar el grado de *Eficiencia* de la inversión, con el *Coefficiente Alfa Bruto*. Con este coeficiente intentamos solamente tener un referente numérico para medir la eficiencia de la inversión, ya que *medir* la eficiencia de la inversión en toda la economía resulta sumamente complejo y tiene sus limitaciones y reservas.

El promedio anual del coeficiente Alfa Bruto para el periodo *Sustitutivo* fue de 30%, el punto más bajo de este periodo fue tan solo un poco superior a la mitad de ese promedio, un 18% en 1977, dejando fuera el año de 1982 donde podríamos decir que comienza el periodo *Neoliberal*; este punto de menor *eficiencia* de la inversión contrasta con el promedio general del siguiente periodo, de un 6%. Si comparamos simplemente los promedios generales de ambos periodos

observamos cómo en la década de la apertura la *eficacia de la inversión* tiene una dramática contracción, se ve reducida cinco veces respecto del periodo anterior.

GRAFICA IV. 4  
Evolución del coeficiente *Alfa Bruto*.



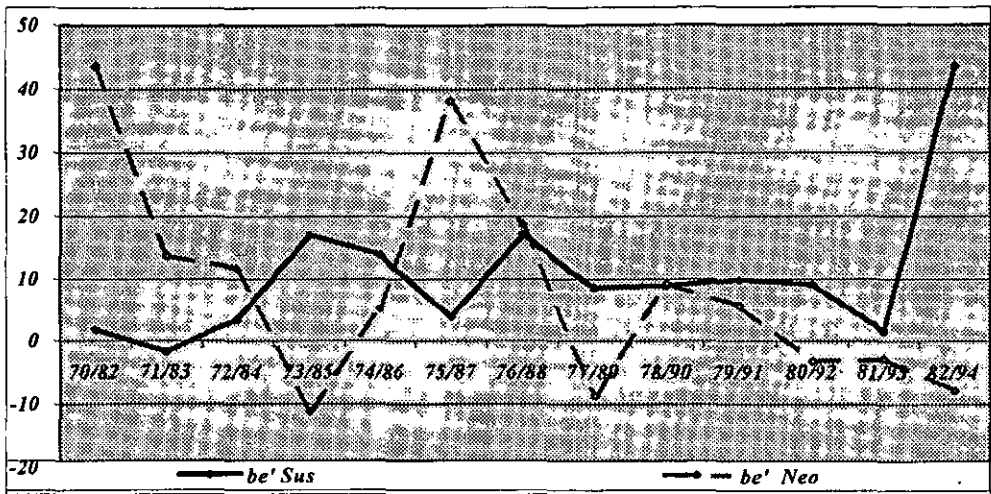
Es importante recordar cómo esta construida la variable Tasa de Inversión, donde únicamente estamos tomando la Formación Bruta de Capital Fijo dividida entre el producto total, es decir, estamos utilizando exclusivamente los flujos de capital empleados directamente en el incremento del acervo productivo y, por supuesto del producto producido; y como lo mencionamos en el numeral 14 del capítulo anterior: “...en algunas ocasiones y para periodos no muy largos, el cociente aparece artificialmente reducido; Esto sucede cuando las inversiones se concentran en proyectos con un largo periodo de maduración y por lo tanto su impacto en la producción no alcanza a ser recogido en el corto plazo”.

Dentro de la etapa considerada como *Neoliberal*, Hay una primera fase hasta 1988 que tiene como característica principal la marcada *volatilidad* del coeficiente; no se muestra una clara tendencia a la alza o a la baja, probablemente debido a los cambios estructurales que se están implementando. Pero una vez terminada esta fase de abruptos movimientos hay una clara tendencia del coeficiente Alfa Bruto a reducirse hasta caer a los niveles de un 1% en 1993;

aclarando cualquier duda acerca de que si en esa primera fase del modelo, estadísticamente no se *recogió* el impacto de corto plazo de inversiones de largo plazo. No hay duda, no hubo inversiones de largo plazo, y las de corto plazo no fueron eficientes.

7.- Veamos si realmente los empresarios tienen tasas positivas de ganancia. Para ello revisemos la *Tasa de Beneficio Empresarial*.

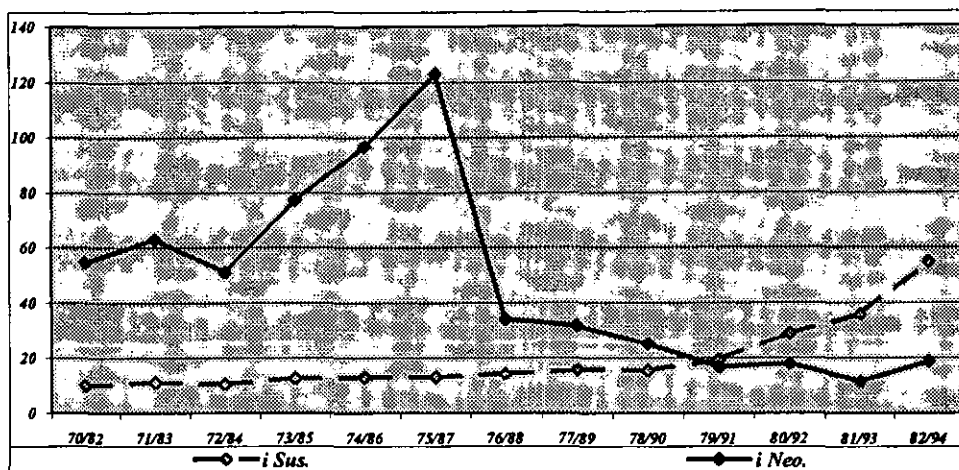
GRAFICA IV. 5  
Comparación del *Beneficio empresarial*



El beneficio empresarial en promedio en ambos periodos no tiene una diferencia dramática, 10% en el primero y 8% en el segundo. La gráfica nos presenta que dentro del periodo proteccionista es claro que no hay grandes variaciones, salvo 1971 con -1%, no hay tasas de beneficio negativas, así como no hubo tampoco grandes incrementos, excepto 1982 con 43%, digamos que la ganancia del empresario fue más o menos estable. Pero dentro del periodo de la apertura el beneficio empresarial tiene grandes variaciones en ambos sentidos; de un 43% en 1982 cae dramáticamente hasta los niveles de -11% en 1985, después se incrementa súbitamente hasta el 38% en 1987 y vuelve a caer hasta 1989 con un -8%, recuperándose en solo un año y colocarse en 9% pero cayendo gradualmente en los siguientes cuatro años terminando el periodo con un -7%.

La tasa de beneficio empresarial es la ganancia efectiva que obtiene el empresario después de pagar los intereses por el capital prestado. Es claro que en el periodo de la liberalización se obtienen montos importantes de ganancia y que da la impresión, con las caídas después de los incrementos, que responde a variaciones dentro de la esfera de la especulación por vía de la tasa de interés. Veamos esto con mayor detenimiento.

GRAFICA IV. 6  
Comparación de la *Tasa de interés nominal*.



Estábamos especulando acerca del movimiento del beneficio empresarial y la grafica IV.6 nos ayudará a dar un juicio razonable. La comparación entre ambos periodos nos muestra un incremento desmedido de la tasa de interés **nominal** dentro del periodo *Neoliberal*, multiplicándose por 2.5 veces, pasando de un 19% en promedio en el periodo *Sustitutivo* aun 47% en promedio en el periodo siguiente. Gráficamente es mas que dramático los movimientos entre los dos distintos momentos; de 1970 a 1979 la tasa de interés **nominal** no tiene grandes movimientos, pero a partir de 1982 comienza con un ligero ascenso terminando en los niveles de un 35%; y para el periodo *Neoliberal* crece de manera desmedida hasta llegar a un 122% en 1987 y después caer y tener una tendencia a la baja, y colocarse en 1993 en 11% y en 1994 en un 18%. Lo que muerta la clara tendencia del patrón de acumulación a favorecer a los sectores

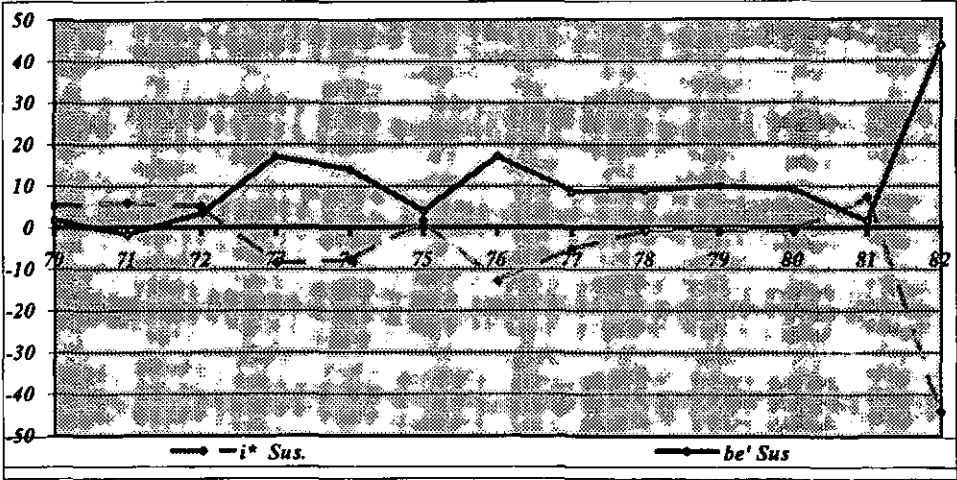
financieros-especulativos que no generan el excedente y cada vez mas va teniendo una participación mayor en su reparto.

Es importante subrayar que estamos tomando primero los niveles de la tasa de interés nominal, sin descontar la inflación, al hacerlo para la tasa de interés real ( $i^*$ ) tendríamos que; cuando están los puntos más altos de la tasa de interés son los puntos más bajos de la tasa de beneficio empresarial, en 1985 un 13% de  $i^*$  y -11% de  $be$  y en 1989 una  $i^*$  de 12% y un  $be$  -8%, confirmando lo descrito en el numeral 15 del capítulo anterior: “Si la tasa de interés se sitúa por encima de la tasa de ganancia,  $g' < i^*$ , la tasa de beneficio empresarial resultará negativa. Donde indudablemente el inversionista elegirá la inversión de carácter financiero.”

Pero abundemos un poco más en este punto. Hagamos la comparación gráfica entre la tasa de beneficio empresarial y la tasa de interés real en ambos periodos.

GRAFICA IV. 7

Comparación de la Tasa de interés real y el beneficio empresarial. Periodo Sustitutivo.



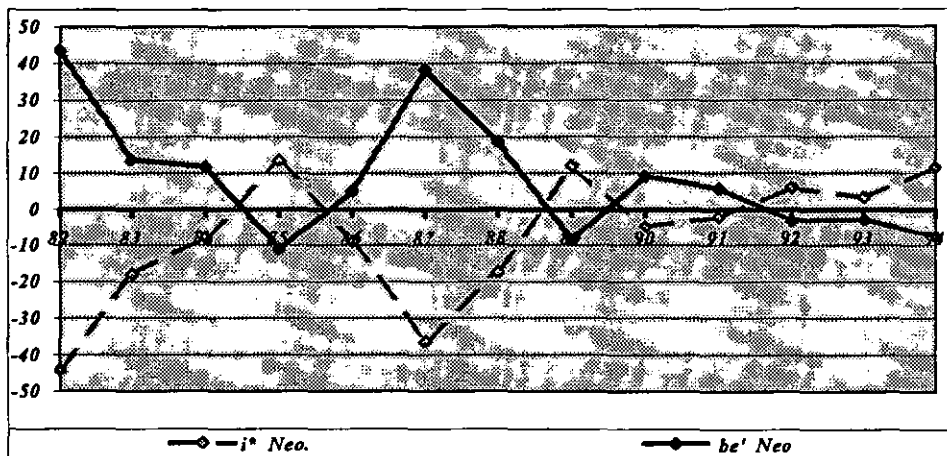
En esta gráfica IV. 7, es muy claro que cada vez que crece la tasa de interés real es debido a una contracción de la misma proporción en el beneficio empresarial. En la gráfica, la una es espejo de



la otra; pero aquí el punto a resaltar es que la tasa de beneficio empresarial baja pero siempre resulta positiva; con un promedio en el periodo de 10.53%, el impacto de la tasa de interés real aun puede ser *soportado* por el aparato productivo, pero no dejando duda a que la tasa de interés impacta en sentido inverso a la ganancia del empresario; hay un impacto directo en la *repartición* del excedente producido, los banqueros se hacen de este por vía de los intereses cobrados, pero siempre en detrimento del beneficio empresarial que es el único que genera éste, dentro de un banco *el dinero no genera dinero*. Veamos si en el momento de la liberalización se comportan igual.

GRAFICA IV. 8

Comparación de la *Tasa de interés real* y el *beneficio empresarial*. Periodo Neoliberal.



Dentro del periodo Neoliberal sucede lo mismo, la tasa de beneficio empresarial se ve reducida en la proporción en que se ve incrementada la tasa de interés. Pero o mas dramático es que el beneficio empresarial ya no tiene una clara tendencia a colocarse sobre los niveles positivos de la grafica, a partir de 1990 tiene una tendencia decreciente la cual, presenta condiciones que no se pueden sostener en el corto plazo; teniendo en el periodo un promedio de 8%, pero si hacemos abstracción de los años de 1982 y 1987 donde hay ganancias *extraordinarias* el promedio caería a tan solo un 2% dentro de todo el periodo. La especulación esta ganado la batalla. El sector productivo de la economía ya no puede *mantener* al sector financiero, ya que apenas esta

logrando reproducirse así mismo a una tasa constante; en estas condiciones al sector le es muy difícil presentar esquemas de inversión de largo plazo apoyado exclusivamente en sus recursos, y no es viable el capital en préstamo.

8.- Presentadas las gráficas en conjunto nos sirven para visualizar el impacto de cada una de ellas dentro del producto así como la tendencia de cada una de ellas dentro de cada periodo. Del cuadro de gráficas simultáneas del periodo *Sustitutivo* (Ver Gráfico IV.9) podemos decir que:

La inversión total no es muy grande, y es más o menos constante, no responde a variaciones de la tasa de interés o de la tasa de beneficio empresarial; pero a pesar de esto el producto no crece o se mantiene constante y por el contrario, su tendencia de largo plazo es decreciente. Si la inversión no tuvo grandes movimientos y la tasa de crecimiento del producto sí, solo es explicable por la baja eficiencia de esta, visto por el coeficiente alfa bruto.

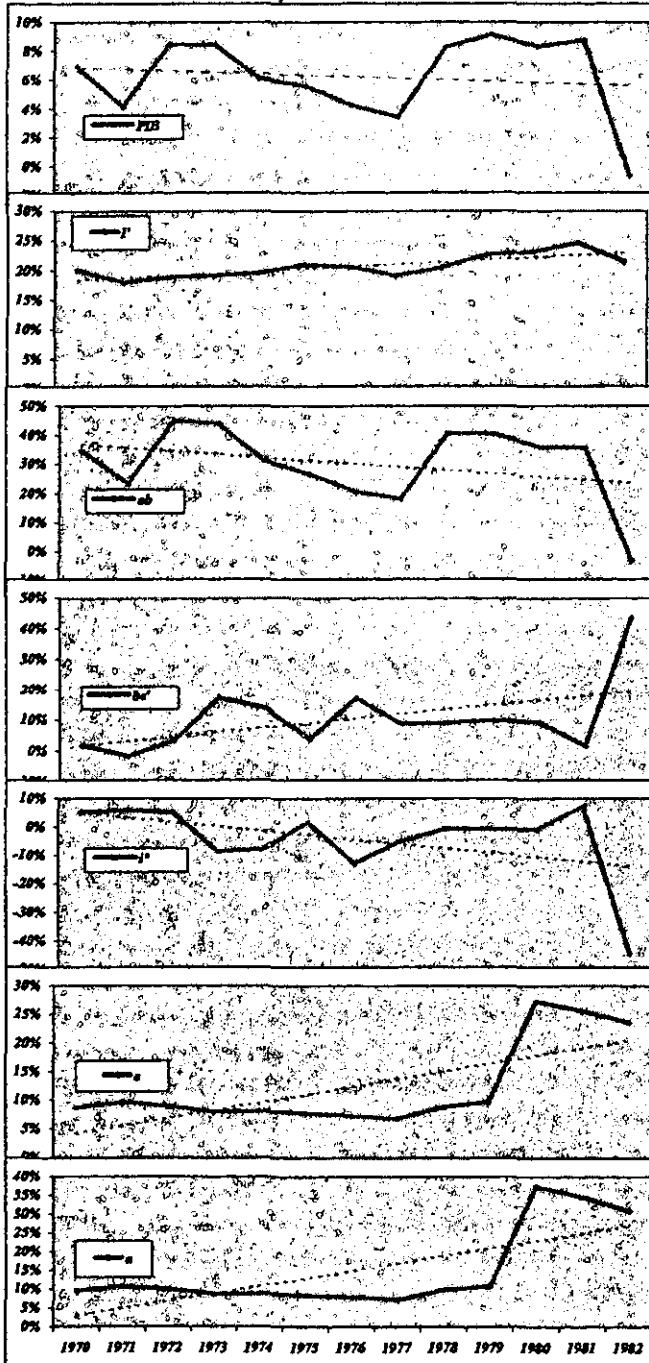
Otro dato muy interesante es el presentado en la cuarta y quinta gráfica, donde siempre que la tasa de interés *lo permite* crece el beneficio empresarial, y la tasa de interés sí responde a las variaciones en la tasa de crecimiento del producto pero en forma directamente proporcional. Pero aun no es evidente este factor de intercambio de recursos entre el sector *real* y el financiero.

Es muy importante hacer notar cómo los coeficientes de endeudamiento y autonomía tienen los mismos movimientos, pero mientras que el producto baja estos crecen, no importando si la inversión tiene tasas atractivas de rentabilidad en el sector productivo o en el sector financiero.

También con las gráficas superpuestas sabemos en qué años hay variaciones en todas las variables. Por ejemplo entre 1972 y 1974 se observan los mayores *picos*; el producto, la eficiencia de la inversión, la tasa de beneficio empresarial, tienen sus puntos más altos; no así la tasa de interés real y la tasa de inversión que tienen sus puntos más bajos.

Hay que recordar lo que mencionamos en el primer capítulo: *“Ya hacia a finales de los años sesenta se comienza a observar la crisis del patrón de acumulación tradicional vigente en la posguerra, el que la CEPAL denominara desarrollo hacia dentro basado en la industrialización*

GRAFICA IV.9  
Indicadores de la economía y sus tendencias. Patrón Sustitutivo



Fuente: Elaboración propia en base a: Banco de México informes anuales, Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI; Anuario Estadístico CNDyF, Varías Tomos.

*sustitutiva de importaciones. Las contradicciones internas de este patrón de acumulación han dado lugar a la implantación de uno nuevo.*” Si colocamos las grandes tendencias y su efecto en la economía nos daremos cuenta que en conjunto tienen cierto grado de independencia cada una de las variables, dando como resultado un conjunto de efectos positivos y negativos; contradicciones propias del agotamiento del patrón de acumulación; Pero todo ello era sostenido por el sector productivo, la creciente tasa de Beneficio empresarial. (Ver Cuadro IV.1)

Cuadro IV.1  
Grandes tendencias del patrón *Sustitutivo*

Variable	Tendencia	Efecto
Crecimiento del Producto	Decreciente	-
Tasa de Inversión	Creciente	+
Alfa bruto	Decreciente	-
Beneficio empresarial	Creciente	+
Tasa de interés real	Decreciente	+
Endeudamiento	Creciente	-
Autonomía	Creciente	+

9.- En el gráfico IV. 10 se tienen el total de las gráficas y sus tendencias de los indicadores que seleccionamos de la economía para el periodo *Neoliberal*.

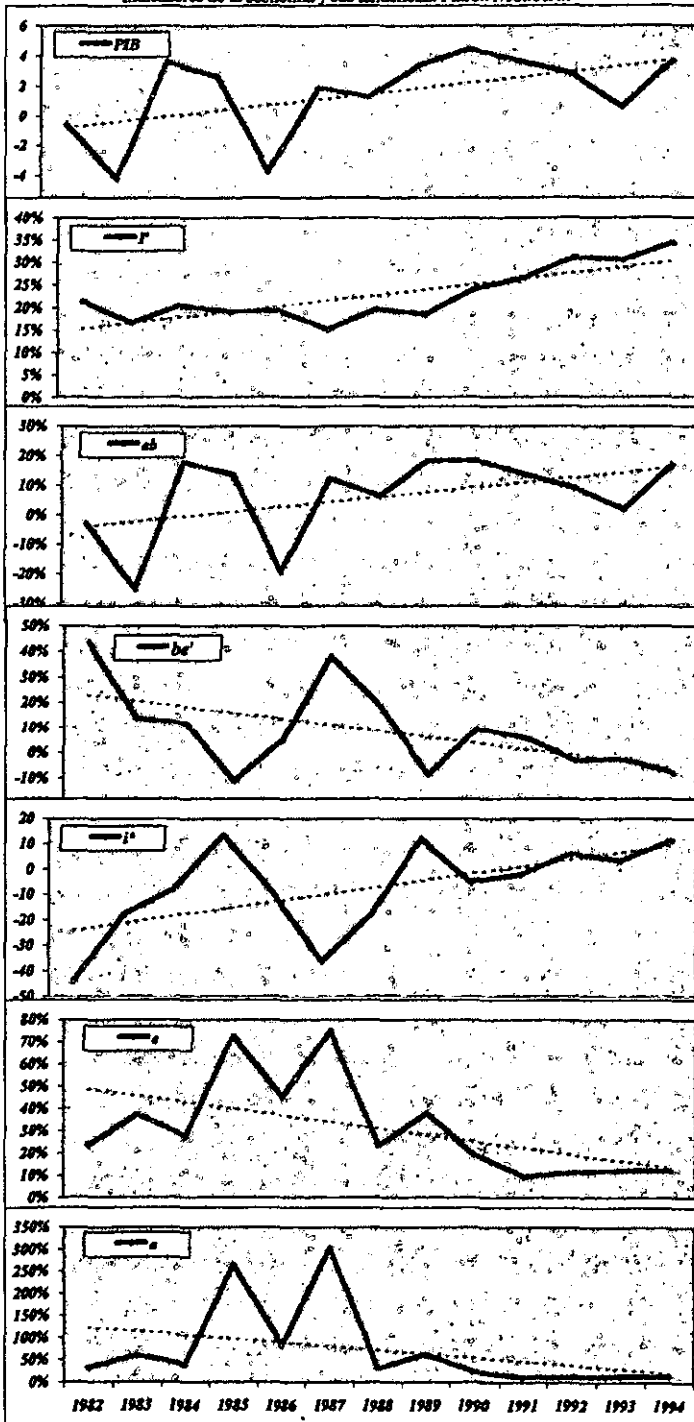
Contrastan los movimientos ascendentes de la tasa de inversión con la eficiencia de ésta, que al parecer responde a los movimientos en la tasa de interés real, ambos patrones, de la tasa de interés real y la eficiencia de la inversión, en las gráficas son muy similares.

Al parecer hasta 1988 se tiene este gran proceso de cambio estructural donde todas las variables consideradas tienen abruptos movimientos hacia arriba y abajo. Pero a partir de 1989 hay una tendencia de todas las variables a estabilizarse, y es aun más claro en esta segunda parte del periodo donde son muy similares los movimientos de la tasa de interés real, de la eficiencia de la inversión y del crecimiento del producto. El crédito se contrae, el beneficio del sector productivo también; y contradictoriamente el producto crece.

La evidencia presentada con estos indicadores nos presenta la instauración del patrón de acumulación que favorece la inversión en el sector financiero, otorgando grandes partes del

GRAFICA IV.10

Indicadores de la economía y sus tendencias. Patrón Neoliberal



Fuente: Elaboración Propia en base a: Banco de México informes anual. Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI; Anuario Estadístico CNBY, Varios Tomos.

beneficio empresarial; lo que provocará que en el largo plazo, el sector productivo se vea deteriorado, y de continuar así, la economía no tardará en colapsarse.

En el Cuadro IV.2 se presentan las grandes tendencias de largo plazo de nuestros indicadores, y el efecto en la economía. En este cuadro destaca cómo la mayoría de los indicadores tienen un efecto positivo, y el más importante de todos tienen una tendencia decreciente. La tasa de Beneficio Empresarial.

Cuadro IV.2  
Grandes tendencias del patrón *Neoliberal*

Variable	Tendencia	Efecto
Crecimiento del Producto	Creciente	+
Tasa de Inversión	Creciente	+
Alfa bruto	Creciente	+
Beneficio empresarial	Decreciente	-
Tasa de interés real	Creciente	-
Endeudamiento	Decreciente	+
Autonomía	Decreciente	-

10.- Ahora bien, con todo lo anterior, hagamos el esfuerzo por responder las preguntas hechas anteriormente.

a) ¿El crédito es un apoyo real en la inversión?

Por la evidencia reciente podemos deducir que, el crédito para el financiamiento de la inversión productiva ha tenido una tendencia decreciente en la segunda parte del modelo Neoliberal de desarrollo. Ya que los montos de recursos prestados crecieron rápidamente, y a partir de 1988 se contrajeron abruptamente, llegando a representar solo el 12% en 93 y 94. Los que nos muestra que el crédito dentro del nuevo modelo de desarrollo terminó no teniendo un apoyo significativo para la inversión productiva en México.

b) ¿Cómo incide la tasa de interés en la inversión?

Con las pruebas presentadas podemos decir que hay un fenómeno muy negativo; siempre que la tasa de interés se incrementa también aumenta la tasa de inversión productiva. Por lo que podemos concluir que la tasa de interés dentro del nuevo patrón de acumulación, tiene un impacto directamente proporcional a sus variaciones en la inversión productiva. La inversión productiva se está incrementando, pero el beneficio empresarial tiene una tendencia decreciente muy marcada, y recordemos, que la única fuente generadora del excedente es la inversión productiva, la tasa de interés no genera excedente solo se apropia de éste. Esto crea condiciones que en el largo plazo merman la capacidad real de acumulación de la economía.

c) ¿Cuál es el impacto del crédito en el crecimiento económico?

Por las igualdades, las relaciones y los gráficos presentados, diríamos que: El impacto del crédito es crucial en el crecimiento económico. Ya que si por un lado el crédito representa una pequeña parte del nivel de la inversión, por otro, cuando el crédito se reduce crece la tasa de inversión, y ésta impacta de manera positiva en el crecimiento económico. Podríamos agregar que, el impacto del crédito por sí solo dentro del crecimiento económico aparece artificialmente reducido, ya que si únicamente tomamos estas dos variables no estaríamos recogiendo el verdadero impacto del crédito en el crecimiento, que está dado por la tasa de interés, y ésta afecta de manera siempre negativa a la tasa de beneficio empresarial que es el motor de inversión y ésta a su vez el motor del crecimiento económico.

Podríamos concluir que solo el capital que devenga interés puede existir siempre y cuando el capital prestado realmente se transforme en capital y produzca un excedente; el crédito entonces tiene una base material la cual está reflejada en el aparato productivo de un sistema, éste tiene que ser el sustento material del interés, y por lo tanto, del crédito. Para que todas estas distintas formas del capital: capital, ganancia, ganancia empresarial e interés, no vayan perdiendo cada vez más su relación con el trabajo vivo.

Lo más importante a destacar es el impacto del crédito en el producto, creemos que lo hemos logrado presentando la vía por la cual el capital *ficticio* se apropia del excedente, la tasa de interés. Podríamos decir entonces, que hay una proliferación en la circulación de capitales ficticios, ya que las ganancias surgidas del capital financiero no tienen referente dentro del proceso productivo. Este, capital ficticio, aparece, sí y solo sí, hay excedente de capital no convertible dentro de la producción material. Hay factores que impiden o limitan la reinversión de las ganancias en las ramas productivas y éstas buscan valorización dentro de la esfera financiera-especulativa.

### Consideraciones finales

11.- Con todo lo anterior no pretendemos decir que el *Patrón Sustitutivo de Importaciones* es el mejor camino para tener un crecimiento de largo plazo, sostenido y con una mejor distribución del ingreso. Es importante hacer el examen del nuevo patrón de acumulación, pero el análisis del mismo por sí solo carece de relevancia, para tener un estudio realmente sólido, viene del resultado de la comparación, y esta comparación solamente puede estar dada con el patrón de acumulación inmediato anterior, que en este caso era el *Sustitutivo de Importaciones*.

La implantación del nuevo patrón de acumulación no puede ser respaldada en bases solamente teóricas, o en la experiencia positiva de otros países; el modelo *per se* no es negativo, pero es necesaria su evaluación, su examen, y saber que la *implantación* del modelo de una manera tan precisa, tan puntual, no rescata las grandes diferencias culturales, ideológicas, y por supuesto económicas que tiene este país; recordemos, no se habían superado las antiguas contradicciones y se generaron nuevas, y si evaluamos únicamente los grandes indicadores de la actividad económica resulta que el modelo no es tan *milagroso*.

Tampoco queremos decir que nuestros hacedores de política económica son incapaces para la aplicación, simplemente señalamos que, este país no tiene las condiciones *idóneas* como algunos otros<sup>2</sup>, antes, habría que resolver grandes problemas que el libre mercado no puede resolver<sup>3</sup>, y

---

<sup>2</sup> Como por ejemplo los NIC'S (New Industrialization Countries) o Países de reciente industrialización.

<sup>3</sup> Como, el atraso en la educación, las grandes deficiencias en la impartición de la justicia, la falta de servicios de salud o la gran marginación, por solo mencionar algunos.



que, no creemos que sean las mejores condiciones para el desarrollo de un modelo que está determinado por un mercado que es anárquico por definición, no parece la mejor forma para una buena distribución del ingreso; El mercado podría ser un buen asignador de los recursos, pero cuando las condiciones de todos los que en él concurren son similares, de que sirve el libre mercado si solo unos cuantos pueden comprar, se parte de un intercambio entre iguales, y no sé está respetando la rica diversidad al interior del país como entre las naciones que se están articulando en torno a la globalización.

El nuevo modelo está en marcha, y es irreversible, pero ¿Puede ser más positivo? Podemos esperar menos para disfrutar los beneficios del patrón de acumulación para la mayor parte de la población?. Nosotros decimos que sí, si por lo menos se respetan condiciones mínimas, y se parte de que no se es una competencia entre iguales. Tal vez se pueda ser diferente.

## CAPITULO CINCO

# CREDITO, INVERSIÓN Y CRECIMIENTO

## Apariencias y realidades

### CONCLUSIONES

1.- A lo largo de la investigación intentamos que el análisis avanzara de lo general a lo particular, y ahora aspiramos a integrar los conceptos anteriores para *hacer el camino de retorno*, es decir, *de lo particular a lo general*. En el primer capítulo presentamos las *generalidades* de ambos patrones de acumulación, en el segundo tomamos solo algunos conceptos e intentamos profundizar en ellos, en el tercer capítulo tratamos de operacionalizar en términos reales cada uno de los conceptos para, en el cuarto capítulo, hacer las *mediciones* pertinentes. Este quinto y último capítulo tiene el propósito de presentar a manera de conclusiones las reflexiones que resultan de la comparación de ambos patrones de acumulación desarrollados en México.

2. - Tratamos de ubicar el llamado modelo *Neoliberal* en el contexto mexicano actual y de identificar sus *ingredientes* fundamentales. Nos concentramos en sus aspectos económicos, esencialmente financieros; pero no hay que olvidar que la economía es solo un subconjunto de una totalidad más compleja y superior donde, por supuesto, también interactúan aspectos sociales, ideológicos y técnicos, así como la interrelación entre grupos sociales, entre clases.

3. - Entendemos que la implantación del actual patrón de acumulación es irreversible y por lo tanto no pretendemos decir sencillamente que se abandone esta forma de desarrollo, sino más bien, matizar la forma en que se intenta arribar al desarrollo. Por ello, este tipo de problemas nos propone la necesidad de profundizar en el estudio de la relación entre el sector financiero y la actividad económica *real*, y en particular, el efecto que sobre la inversión privada ejerce el financiamiento.

Debemos reconocer que una gran limitante, para la sección empírica, se encuentra en la disponibilidad de la información a nivel de empresa, y en particular información financiera. Por

otro lado, en los casos que existe esta información, está disponible para periodos cortos, dificultando su uso para series largas de tiempo; y también ésta información proviene básicamente de empresas grandes y algunas medianas, aumentando las limitaciones para el análisis.

### **Del modelo *Neoliberal***

4. - La cobertura de la investigación no fue acotada de manera caprichosa o injustificada, intentamos analizar el modelo *Neoliberal* de desarrollo después de haber concluido dos sexenios, tras 12 años de aplicación; el proyecto de desarrollo mexicano impuesto desde 1982 ha optado por la integración acelerada al mercado mundial. El objetivo principal de la política económica ha sido solo una, el incremento en las exportaciones; y está teniendo éxito solo en unas cuantas industrias, la farmacéutica, la automotriz y las computadoras<sup>1</sup>; teniendo como instrumentos de política la disminución del estado en las actividades económicas y sociales, así como en su déficit fiscal, eliminación de mecanismos comerciales *proteccionistas* y masivas privatizaciones de empresas paraestatales, tipo de cambio en *equilibrio* y la liberalización comercial y financiera, con la garantía en una vasta fuerza de trabajo y de bajo costo. Ante ello era conveniente detenerse a reflexionar sobre los resultados de esta aplicación.

5.- Existen muchas pequeñas empresas que pueden integrarse eficientemente a las cadenas productivas, pero no cuentan con los recursos suficientes para su desarrollo y crecimiento. Facilitar estos recursos debería ser la función del sistema bancario-financiero. El problema es que el nuestro no cumple con tal función, para la gran importancia que tienen las pequeñas empresas<sup>2</sup>. La eficacia de acercar recursos a las empresas es crucial para el desarrollo del país; el esquema actual de financiamiento ha propiciado que los créditos y otros servicios financieros se ofrezcan principalmente a las grandes empresas por su menor riesgo. Los instrumentos actuales de financiamiento están diseñados para las grandes empresas, por lo que las oportunidades de acceso

---

<sup>1</sup> En: Dussel Peters, Enrique. *Cambio estructural en el sector manufacturero Mexicano 1982-1991*. División de Estudios de Posgrado Facultad de Economía UNAM. Mimeo. 1993.

<sup>2</sup> El número de este tipo de unidades en la industria manufacturera representa el 98% de las unidades registradas y genera el 22% de las ventas totales. Según datos del *Censo Industrial de 1993* del INEGI, donde la microempresa tiene hasta 15 empleados y la pequeña más de 15 pero menos de 100.

a las de menor tamaño resultan limitadas; los requisitos son excesivos, los créditos son escasos y caros y se pone más atención en el historial de la empresa que en el proyecto de inversión. Estas condiciones, propias del modelo, limitan el crecimiento de las empresas, y por ende, el de la economía, orillando a estas a buscar fuentes de financiamiento alternas, como obtener créditos al consumo para poderse financiar, o buscar mecanismos informales de préstamo.

No obstante la importancia del sistema bancario-financiero y su uso eficiente no pueden ser nunca una condición suficiente para el crecimiento económico. Mas bien, debe de ser visto como uno de los insumos necesarios, junto con los recursos naturales, el empleo, la tecnología, la capacidad empresarial y por supuesto con el incentivo de una política industrial *activa* donde se den las condiciones para incrementar y mejorar la *eficiencia* de la inversión productiva. Como lo señaló Kalecki:

*“..La solución al problema ha de estar basada en políticas económicas que abarquen todo el proceso de desarrollo (...) no se pueden evitar con mecanismos puramente financieros...”*<sup>3</sup>

Por lo tanto, el mercado de una economía abierta ha resultado inadecuado para realizar las transformaciones productivas que requiere la industria para incrementar la productividad, disminuir las presiones sobre el sector externo y para asegurar mayor efecto multiplicador interno sobre la producción, el empleo, el ingreso, el ahorro, y dar como resultado el incremento de la inversión.

### **Del impacto del Crédito**

6. - La evidencia presentada en el capítulo anterior muestra que la visión de las autoridades de tratar de aumentar el ritmo de desarrollo económico a través de la liberalización financiera, dan como resultado, en el mediano plazo, el efecto opuesto al deseado, es decir, la disminución del ritmo de crecimiento de la Inversión y del Producto.

---

<sup>3</sup> Kalecki, Michał. *Ensayos sobre las economías en vías de desarrollo*, Ed. Crítica. Capítulo V, pág. 69. Negritas nuestras.

7. - Se tiene que flexibilizar la política crediticia. Para que el sistema bancario mejore su nivel de capitalización tiene que flexibilizar el otorgamiento del crédito para que las empresas puedan invertir y generar condiciones de acumulación que les permita cubrir sus obligaciones financieras e incrementar los depósitos; y para que se cubra el pago de las obligaciones financieras tiene que haber ganancias, y para que éstas existan, tiene que haber crecimiento de la inversión.

8. - Para que se flexibilice el crédito, tienen que existir condiciones macroeconómicas que lo hagan viable. Es necesario que se garanticen expectativas de crecimiento y capacidad de reembolso de los créditos otorgados.

Para que los bancos puedan flexibilizar el crédito debe de crearse un ambiente de crecimiento, rentabilidad y pago, se deben generar condiciones de confianza para que las empresas puedan allegarse mayores recursos financieros; no solo del sistema bancario sino también poder acceder a la colocación de bonos o papel comercial, para poderle hacer frente, con solvencia, a sus problemas financieros y que así ayuden a su crecimiento.

9. - Para que haya disponibilidad crediticia es preciso tener asegurado el retorno de los créditos otorgados. Los bancos podrían flexibilizar el otorgamiento, si vieran perspectivas de crecimiento de mercado y ganancias en las empresas que aseguren condiciones de pago. Cuando la empresa tiene asegurado el crecimiento del mercado y sus ganancias, se facilita la obtención del crédito para la realización de la inversión.

10. - Se requiere además direccionalidad de la política crediticia hacia la esfera productiva, debido a que la desregulación ha asignado recursos hacia los sectores de mayor y más rápida rentabilidad que se ubican, sobre todo, fuera del sector productivo<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> "...Hay que planificar no solo la magnitud sino la estructura de la inversión, puesto que la inversión debe de asignarse adecuadamente entre la producción de artículos de consumo (...) y los bienes de capital..." En: Feiwel, George R., Michal Kalecki: *Contribuciones a la teoría de la política económica*. F.C.E. México. 1987. pág. 442.

11. - Del mismo modo, para que se dé la inversión tiene que haber perspectivas de ganancias, así como condiciones financieras que la faciliten. El proceso de liberalización no genera condiciones de acumulación ni de mercado favorables a las empresas, lo cual ha incrementado el *precio* del capital, y ha impedido cubrir los costos de la inversión, así como el pago de los compromisos financieros asumidos debido a la inversión.

12.- Para que se realice la inversión, además de condiciones de rentabilidad y crecimiento que la estimulen, debe haber disponibilidad de recursos financieros. Por lo tanto, Mientras no se dé el financiamiento no se realizará la inversión, y al no darse ésta, no habrá capacidad de generación de recursos internos, ahorro, para retroalimentar el crecimiento, por lo que continuarán los problemas de incapacidad de pago, de mayor relación de endeudamiento y de inestabilidad financiera y económica

13.- Además es vital que la inversión se dirija a la producción de bienes de capital y al desarrollo tecnológico, y que tenga un alto efecto multiplicador interno, de tal forma que aumente el ingreso y el ahorro interno. De incrementarse la inversión se aumentará la capacidad productiva con la consiguiente elevación en la generación del ingreso.

Todo lo anterior no se puede alcanzar jamás en un contexto de liberalización y bajos niveles de productividad; las fuerzas libres del mercado de economía abierta no generan una positiva dinámica industrial. Por el contrario, los problemas se agravan debido a la baja competitividad de la producción nacional y al hecho que el sector financiero y especulativo ofrece mejores condiciones de rentabilidad para la Inversión, en detrimento claro está, de la esfera productiva. Por lo tanto proponemos también la aplicación paralela de una *activa* política industrial.

### **De una política industrial**

14. - La política industrial no puede girar alrededor de una abrupta y desmedida apertura externa, y dejar el desarrollo industrial en manos del *mercado* de economía abierta, ahí no se crean fuertes relaciones entre las industrias así como al interior de las mismas, ni se desarrolla el

progreso técnico ni se moderniza la planta productiva, impidiendo con ello alcanzar un crecimiento sostenido y generalizado de la industria.

Siendo muy puntual, las medidas necesarias de política industrial para impulsar la inversión y el proceso de industrialización, serían:

*i)* Regular la apertura externa y revisar la política cambiaria para evitar la competencia excesiva y desleal que destruye la planta productiva nacional y aumenta el desempleo.

A fin de evitar que las relaciones económicas con los países desarrollados profundicen las diferencias ya existentes, es importante introducir tratamientos a favor de nuestro desarrollo. Hay que preservar un mínimo de esferas y campos de inversión en sectores claves del desarrollo. La política de apertura debe racionalizar los sistemas de protección por medio de determinados tiempos e intensidades de la apertura; no premiando la ineficiencia, sino impulsando una liberalización gradual sujeta a una programación temporal<sup>5</sup>, si no se respeta el principio de gradualidad no hay *reconversión* industrial y sí la destrucción de la planta productiva; el problema no reside en la apertura por sí misma, sino en los términos en que ésta se puede manejar. Esta debe de ser gradual, *selectiva*, capaz de conservar el desarrollo de sectores estratégicos y prioritarios en nuestra economía, para garantizar condiciones de un crecimiento menos vulnerable.

La apertura debe sincronizarse con las medidas de promoción y el fomento de una canalización de recursos a la modernización de la estructura productiva y a la capacitación tecnológica con el fin de mejorar la productividad y la competitividad de la planta productiva nacional para que haya condiciones de enfrentar la competencia con importaciones y mejorar su integración en el contexto internacional.

---

<sup>5</sup> "...Las dificultades de la economía del desarrollo pueden ser suavizadas sensiblemente programando un plazo de desarrollo económico a largo plazo..." Ibid., pág. 441.

*ii)* A partir de las capacidades y potencialidades productivas ya existentes y las tendencias del desarrollo tecnológico de los países desarrollados, se puede determinar en qué ramas se va a impulsar la inversión para incrementar la especialización, aprovechando los procesos productivos donde se cuenten con ventajas naturales, y en los cuales se promoverá la creación de desarrollos tecnológicos para mejorar la inserción internacional y generar un crecimiento más dinámico.

*iii)* Construir ventajas productivas reales, como polos de desarrollo tecnológico, aumentar los niveles de integración y de especialidad interindustrial, para que se incremente la productividad, mejorando la competencia internacional; y no de coyuntura como devaluaciones.

*iv)* Del apartado anterior, apoyo a la sustitución de importaciones mediante créditos preferentes, así como subsidios, exenciones en los impuestos, etcétera.

*v)* Realizar fuertes inversiones en el desarrollo: Educación, ciencia y tecnología que impulsen el proceso de industrialización, para superar el rezago tecnológico que caracteriza a la heterogénea industria nacional y mejorar así nuestra posición en el contexto internacional.

*vi)* Aprovechar las ventajas de los recursos naturales con que disponemos; desde el punto de vista de uso de energía, transporte y comunicación, recursos naturales, mano de obra, entre otros; para impulsar y multiplicar el crecimiento de ramas industriales vinculadas a estos recursos.

*vii)* Consolidar relaciones interindustrial e intraindustrial que aseguren fuertes efectos multiplicadores internos que retroalimenten el crecimiento de la demanda, del empleo, del ingreso y del ahorro, para que ahorren y generen las divisas.

*viii)* Control sobre la inversión extranjera directa para garantizar flujos tecnológicos y para que se desarrollen ramas prioritarias; así la inversión extranjera directa debe asociarse con las empresas nacionales, tanto para avanzar en la sustitución de importaciones como para incrementar las exportaciones, asegurando que éstas tengan un mayor coeficiente de insumos



nacionales para que su dinamismo se transmita al resto de la economía y se generen efectos positivos en las cuentas externas.

*ix)* Tratamiento impositivo diferencial e incentivos fiscales en función de las ramas prioritarias a impulsar.

*x)* Desarrollar infraestructura, lo cual requiere crecientes inversiones publicas, dada la grave situación en que se encuentran las carreteras, los ferrocarriles, aeropuertos, puertos, transportes de carga, etcétera. Estos aumentan los costos que disminuyen los niveles de competitividad y eficiencia requeridos para exportar y competir con éxito.

*xi)* Promocionar las exportaciones de manufacturas, además de las políticas antes mencionadas, a través de políticas cambiarias y comerciales que las impulsen; como bajas tarifas a maquinaria e insumos importados para la producción de exportación, etcétera.

*xii)* Propiciar fusiones positivas para alcanzar tamaños mínimos eficientes que permitan a las empresas reducir sus costos y mejorar su nivel competitivo, para preservar, ante la apertura, la planta productiva y el empleo.

*xiii)* Y finalmente, asegurar una sana y mayor interrelación entre el sector financiero y el sector industrial para asegurar flujos crediticios baratos, de mediano y largo plazo para impulsar el proceso de inversión.

De avanzar en lo anterior, se estarían creando las bases para retomar el crecimiento del mercado interno, indispensable, tanto para satisfacer y ampliar las necesidades de consumo interno como para disminuir los costos y mejorar la posición competitiva en el mercado externo. Lo anterior es indispensable para avanzar en un crecimiento más endógeno y autosustentado para disminuir la heterogeneidad estructural, con menos presiones sobre el sector externo y con mayor capacidad para generar empleos, mejorando así los salarios de los trabajadores.

15. - Todo lo anterior se podría resumir simplemente en una *actitud* esencial. Para un crecimiento autosostenido y de largo plazo es necesario una mayor intervención del estado que en los países donde impera virtuosamente el libre mercado, los países altamente desarrollados; El estado debe intervenir en todas aquellas áreas en donde la inversión privada se muestre insuficiente, y se debe controlar la inversión privada en ciertas ramas para impedir grandes diferenciales de productividad, de ganancias y por supuesto de oferta.

Frente a la *actitud* de cuál es la mejor manera de integrarse al proceso de liberalización y globalización económica internacional, la reflexión tiene que resultar obligada; las economías como la nuestra son altamente vulnerables a los comportamientos económicos del mundo desarrollado producto de la aplicación de la política neoliberal, que han demostrado que esta aplicación puntual en economías altamente desarrolladas y en el mundo en vías de desarrollo reproduce y multiplica las marcadas diferencias existentes entre ambos. Así, conviene reflexionar en el diseño de una política **particular** que impulse el desarrollo, que realmente se centre en el aumento de las potencialidades creativas y de desarrollo del ser humano no únicamente de los grandes indicadores económicos del *bienestar*. Hay intereses colectivos que no tiene expresión en los valores del mercado.

Contamos para ello con un capital humano de primera, trabajador, disciplinado, abundante y con una capacidad de asimilación y aprendizaje asombrosa. Dependamos más de la educación, la salud, el trabajo y el ahorro de los mexicanos y menos de los veredictos del exterior. Todavía estamos a tiempo.

# **ANEXO ESTADÍSTICO**

Cuadro A-1  
TASA DE INVERSION ( $I'$ )

En millones de pesos constantes de 1980 y porcentajes

<i>Patrón Sustitutivo</i>				
AÑO	$I_t$	PIB	$I'$	$\Delta I'$
1970	471,599	2,358,991	19.99%	21.26%
1971	440,364	2,457,395	17.92%	-10.36%
1972	502,952	2,665,975	18.87%	5.28%
1973	553,277	2,890,158	19.14%	1.47%
1974	600,249	3,066,769	19.57%	2.24%
1975	680,945	3,238,848	21.02%	7.42%
1976	694,987	3,376,136	20.59%	-2.09%
1977	666,658	3,492,368	19.09%	-7.27%
1978	770,619	3,780,482	20.38%	6.78%
1979	930,640	4,126,576	22.55%	10.64%
1980	1,032,920	4,470,077	23.11%	2.46%
1981	1,197,909	4,862,219	24.64%	6.62%
1982	1,034,926	4,831,689	21.42%	-13.06%
<b>Promedio</b>	<b>736,773</b>	<b>3,509,052</b>	<b>20.64%</b>	<b>2.41%</b>

<i>Patrón Neoliberal</i>				
AÑO	$I_t$	PIB	$I'$	$\Delta I'$
1982	1,034,926	4,831,689	21.42%	-13.06%
1983	769,622	4,628,937	16.63%	-22.38%
1984	978,078	4,796,050	20.39%	22.66%
1985	939,400	4,920,430	19.09%	-6.38%
1986	917,791	4,735,721	19.38%	1.51%
1987	724,848	4,823,604	15.03%	-22.46%
1988	959,029	4,883,679	19.64%	30.68%
1989	932,339	5,047,209	18.47%	-5.93%
1990	1,270,635	5,271,539	24.10%	30.49%
1991	1,450,374	5,462,729	26.55%	10.15%
1992	1,741,046	5,615,955	31.00%	16.77%
1993	1,728,720	5,649,674	30.60%	-1.30%
1994	2,014,293	5,857,478	34.39%	12.39%
<b>Promedio</b>	<b>1,189,315</b>	<b>5,117,284</b>	<b>22.82%</b>	<b>4.09%</b>

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI.

donde:  $I_t$  = Inversión total a precios de 1980  
 $PIB$  = Producto Interno Bruto a precios de 1980  
 $I'$  = Tasa de Inversión ( $I_t / PIB$ )  
 $(\Delta I')$  = Tasa de crecimiento anual de  $I'$

Cuadro A-2  
**INVERSION CON FONDOS PROPIOS (I<sub>fp</sub>)**

En millones de pesos constantes de 1980

<b>Patrón Sustitutivo</b>				
ANO	<i>I<sub>t</sub></i>	<i>K<sub>e</sub></i>	<i>I<sub>fp</sub></i>	$\Delta I_{fp}$
1970	471,599	40,878	430,721	
1971	440,364	42,407	397,956	-7.61%
1972	502,952	44,961	457,991	15.09%
1973	553,277	44,135	509,142	11.17%
1974	600,249	48,700	551,549	8.33%
1975	680,945	52,445	628,500	13.95%
1976	694,987	50,615	644,371	2.53%
1977	666,658	44,870	621,789	-3.50%
1978	770,619	68,257	702,361	12.96%
1979	930,640	90,287	840,353	19.65%
1980	1,032,920	281,333	751,587	-10.56%
1981	1,197,909	307,071	890,838	18.53%
1982	1,034,926	244,065	790,861	-11.22%
<b>Promedio</b>	<b>736,773</b>	<b>104,617</b>	<b>632,155</b>	<b>5.77%</b>

<b>Patrón Neoliberal</b>				
ANO	<i>I<sub>t</sub></i>	<i>K<sub>e</sub></i>	<i>I<sub>fp</sub></i>	$\Delta I_{fp}$
1982	1,034,926	244,065	790,861	11.22%
1983	769,622	287,031	482,591	-38.98%
1984	978,078	269,198	708,880	46.89%
1985	939,400	681,739	257,661	-63.65%
1986	917,791	413,210	504,581	95.83%
1987	724,848	544,755	180,092	-64.31%
1988	959,029	226,451	732,578	306.78%
1989	932,339	354,367	577,972	-21.10%
1990	1,270,635	245,153	1,025,482	77.43%
1991	1,450,374	137,446	1,312,928	28.03%
1992	1,741,046	198,906	1,542,141	17.46%
1993	1,728,720	212,437	1,516,283	-1.68%
1994	2,014,293	251,275	1,763,018	16.27%
<b>Promedio</b>	<b>1,189,315</b>	<b>312,772</b>	<b>876,544</b>	<b>32%</b>

Fuente: Anuario Estadístico CNByV. Varios tomos.

donde: *I<sub>t</sub>* = Inversión total a precios de 1980  
*K<sub>e</sub>* = Capital tomado a préstamo a precios de 1980  
*I<sub>fp</sub>* = Inversión con fondos propios (*I<sub>t</sub>* - *K<sub>e</sub>*)  
 $\Delta I_{fp}$  = Tasa de crecimiento anual de *I<sub>fp</sub>*

Cuadro A-3  
**COEFICIENTE DE ENDEUDAMIENTO  $e$**

En millones de pesos constantes de 1980 y porcentajes

<i>Patrón Sustitutivo</i>				
AÑO	$I_t$	$K_e$	$e$	$\Delta e$
1970	471,599	40,878	8.67%	
1971	440,364	42,407	9.63%	11.10%
1972	502,952	44,961	8.94%	-7.17%
1973	553,277	44,135	7.98%	-10.77%
1974	600,249	48,700	8.11%	1.71%
1975	680,945	52,445	7.70%	-5.07%
1976	694,987	50,615	7.28%	-5.44%
1977	666,658	44,870	6.73%	-7.58%
1978	770,619	68,257	8.86%	31.60%
1979	930,640	90,287	9.70%	9.53%
1980	1,032,920	281,333	27.24%	180.74%
1981	1,197,909	307,071	25.63%	-5.88%
1982	1,034,926	244,065	23.58%	-8.00%
<b>Promedio</b>	<b>736,773</b>	<b>104,617</b>	<b>12.31%</b>	<b>15.40%</b>

<i>Patrón Neoliberal</i>				
AÑO	$I_t$	$K_e$	$e$	$\Delta e$
1982	1,034,926	244,065	23.58%	-43.29%
1983	769,622	287,031	37.30%	58.15%
1984	978,078	269,198	27.52%	-26.20%
1985	939,400	681,739	72.57%	163.68%
1986	917,791	413,210	45.02%	-37.96%
1987	724,848	544,755	75.15%	66.93%
1988	959,029	226,451	23.61%	-68.58%
1989	932,339	354,367	38.01%	60.97%
1990	1,270,635	245,153	19.29%	-49.24%
1991	1,450,374	137,446	9.48%	-50.88%
1992	1,741,046	198,906	11.42%	20.56%
1993	1,728,720	212,437	12.29%	7.56%
1994	2,014,293	251,275	12.47%	1.51%
<b>Promedio</b>	<b>1,120,567</b>	<b>312,772</b>	<b>31.36%</b>	<b>8%</b>

Fuente: Anuario Estadístico CNByV. Varios tomos.

donde:  $I_t$  = Inversión total a precios de 1980  
 $K_e$  = Capital tomado a préstamo a precios de 1980  
 $e$  = Coeficiente de endeudamiento ( $K_e/I_t$ )  
 $\Delta e$  = Tasa de crecimiento anual de  $e$

Cuadro A-4  
COEFICIENTE DE AUTONOMIA (  $\alpha$  )

En millones de pesos constantes de 1980 y porcentajes

<i>Patrón Sustitutivo</i>				
AÑO	$Ke$	$I_{fp}$	$\alpha$	$\Delta \alpha$
1970	40,878	430,721	9.49%	
1971	42,407	397,956	10.66%	12.28%
1972	44,961	457,991	9.82%	-7.87%
1973	44,135	509,142	8.67%	-11.70%
1974	48,700	551,549	8.83%	1.86%
1975	52,445	628,500	8.34%	-5.50%
1976	50,615	644,371	7.85%	-5.87%
1977	44,870	621,789	7.22%	-8.13%
1978	68,257	702,361	9.72%	34.67%
1979	90,287	840,353	10.74%	10.55%
1980	281,333	751,587	37.43%	248.40%
1981	307,071	890,838	34.47%	-7.91%
1982	244,065	790,861	30.86%	-10.47%
<b>Promedio</b>	<b>104,617</b>	<b>632,155</b>	<b>14.93%</b>	<b>20.86%</b>

<i>Patrón Neoliberal</i>				
AÑO	$Ke$	$I_{fp}$	$\alpha$	$\Delta \alpha$
1982	244,065	790,861	30.86%	80.36%
1983	287,031	482,591	59.48%	92.73%
1984	269,198	708,880	37.98%	-36.15%
1985	681,739	257,661	264.59%	596.74%
1986	413,210	504,581	81.89%	-69.05%
1987	544,755	180,092	302.49%	269.37%
1988	226,451	732,578	30.91%	-89.78%
1989	354,367	577,972	61.31%	98.35%
1990	245,153	1,025,482	23.91%	-61.01%
1991	137,446	1,312,928	10.47%	-56.21%
1992	198,906	1,542,141	12.90%	23.21%
1993	212,437	1,516,283	14.01%	8.62%
1994	251,275	1,763,018	14.25%	1.73%
<b>Promedio</b>	<b>312,772</b>	<b>876,544</b>	<b>72.70%</b>	<b>66.07%</b>

Fuente: Anuario Estadístico CNByV. Varios tomos.

donde:  $Ke$  = Capital tomado a préstamo a precios de 1980  
 $I_{fp}$  = Inversión con fondos propios  
 $\alpha$  = Tasa de Endeudamiento ( $Ke / I_{fp}$ )  
 $\Delta \alpha$  = Tasa de crecimiento anual de  $\alpha$

Cuadro A-5  
EFICACIA DE LA INVERSIÓN ( $\alpha b$ )

Porcentajes

<b>Patrón Sustitutivo</b>				
<b>AÑO</b>	<b><math>\Delta PIB</math></b>	<b><math>I'</math></b>	<b><math>\alpha b</math></b>	<b><math>\Delta \alpha b</math></b>
1970	6.92	19.99	34.6%	
1971	4.17	17.92	23.3%	-32.8%
1972	8.49	18.87	45.0%	93.3%
1973	8.41	19.14	43.9%	-2.4%
1974	6.11	19.57	31.2%	-28.9%
1975	5.61	21.02	26.7%	-14.5%
1976	4.24	20.59	20.6%	-22.8%
1977	3.44	19.09	18.0%	-12.4%
1978	8.25	20.38	40.5%	124.4%
1979	9.15	22.55	40.6%	0.3%
1980	8.32	23.11	36.0%	-11.3%
1981	8.77	24.64	35.6%	-1.2%
1982	-0.63	21.42	-2.9%	-108.2%
<b>Promedio</b>	<b>6.20</b>	<b>20.64</b>	<b>30.2%</b>	<b>-1.37%</b>

<b>Patrón Neoliberal</b>				
<b>AÑO</b>	<b><math>\Delta PIB</math></b>	<b><math>I'</math></b>	<b><math>\alpha b</math></b>	<b><math>\Delta \alpha b</math></b>
1982	-0.63	21.42	-2.9%	-108.2%
1983	-4.20	16.63	-25.2%	761.0%
1984	3.61	20.39	17.7%	-170.1%
1985	2.59	19.09	13.6%	-23.3%
1986	-3.75	19.38	-19.4%	-242.6%
1987	1.86	15.03	12.3%	-163.8%
1988	1.25	19.64	6.3%	-48.6%
1989	3.35	18.47	18.1%	185.8%
1990	4.44	24.10	18.4%	1.7%
1991	3.63	26.55	13.7%	-25.9%
1992	2.80	31.00	9.0%	-33.8%
1993	0.60	30.60	2.0%	-78.3%
1994	3.68	34.39	10.7%	445.1%
<b>Promedio</b>	<b>1.48</b>	<b>22.82</b>	<b>5.7%</b>	<b>38.38%</b>

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales INEGI

donde:  $\Delta PIB$  = Tasa de crecimiento del PIB (%)  
 $I'$  = Tasa de Inversión  
 $\alpha b$  = Eficacia de la inversión ( $\Delta PIB / I'$ )  
 $\Delta \alpha b$  = Tasa de crecimiento anual de  $\alpha b$



**Cuadro A-6**  
**TASA DE BENEFICIO EMPRESARIAL ( $be'$ )**

Porcentajes

<b>Patrón Sustitutivo</b>				
<b>AÑO</b>	<b><math>g'</math></b>	<b><math>i^*</math></b>	<b><math>be'</math></b>	<b><math>\Delta be'</math></b>
1970	6.92	5.20	1.72	
1971	4.17	5.91	-1.74	-201.08%
1972	8.49	5.10	3.39	-294.86%
1973	8.41	-8.59	17.00	401.77%
1974	6.11	-7.76	13.87	-18.40%
1975	5.61	1.74	3.87	-72.09%
1976	4.24	-12.84	17.08	341.19%
1977	3.44	-5.18	8.62	-49.51%
1978	8.25	-0.68	8.93	3.56%
1979	9.15	-0.70	9.85	10.36%
1980	8.32	-0.83	9.15	-7.11%
1981	8.77	7.24	1.53	-83.26%
1982	-0.63	-44.24	43.61	2745.63%
<b>Promedio</b>	<b>6.25</b>	<b>-4.28</b>	<b>10.53</b>	<b>270.66%</b>

<b>Patrón Neoliberal</b>				
<b>AÑO</b>	<b><math>g'</math></b>	<b><math>i^*</math></b>	<b><math>be'</math></b>	<b><math>\Delta be'</math></b>
1982	-0.63	-44.24	43.61	2745.63%
1983	-4.20	-17.91	13.71	-68.56%
1984	3.61	-8.08	11.69	-14.76%
1985	2.59	13.68	-11.09	-194.84%
1986	-3.75	-8.88	5.13	-146.24%
1987	1.86	-36.33	38.19	644.93%
1988	1.25	-17.43	18.68	-51.09%
1989	3.35	12.00	-8.65	-146.33%
1990	4.44	-4.82	9.26	-207.09%
1991	3.63	-2.11	5.74	-38.08%
1992	2.80	5.98	-3.18	-155.35%
1993	0.60	3.37	-2.77	-12.77%
1994	3.68	11.54	-7.86	183.86%
<b>Promedio</b>	<b>1.48</b>	<b>-7.17</b>	<b>8.65</b>	<b>195.33%</b>

Elaboración propia en base a : Banco de México informe anual. Varios tomos.

donde:  $be'$  = tasa de beneficio empresarial ( $g' - i^*$ )  
 $g'$  = tasa de ganancia  
 $i^*$  = tasa de interés real  
 $\Delta be'$  = Tasa de crecimiento anual de  $be'$

Cuadro A-7  
TASA DE INTERES REAL ( $i^*$ )

Porcentajes

<i>Patrón Sustitutivo</i>				
AÑO	$i$	$\pi$	$i^*$	$\Delta i^*$
1970	10.00	4.80	5.20	
1971	11.11	5.20	5.91	0.14
1972	10.60	5.50	5.10	-0.14
1973	12.71	21.30	-8.59	-2.68
1974	12.94	20.70	-7.76	-0.10
1975	12.94	11.20	1.74	-1.22
1976	14.36	27.20	-12.84	-8.38
1977	15.52	20.70	-5.18	-0.60
1978	15.52	16.20	-0.68	-0.87
1979	19.30	20.00	-0.70	0.03
1980	28.97	29.80	-0.83	0.19
1981	35.94	28.70	7.24	-9.72
1982	54.66	98.90	-44.24	-7.11
<b>Promedio</b>	<b>19.58</b>	<b>23.86</b>	<b>-4.28</b>	<b>-2.54</b>

<i>Patrón Neoliberal</i>				
AÑO	$i$	$\pi$	$i^*$	$\Delta i^*$
1982	54.66	98.90	-44.24	-7.11
1983	62.89	80.80	-17.91	-0.60
1984	51.12	59.20	-8.08	-0.55
1985	77.38	63.70	13.68	-2.69
1986	96.82	105.70	-8.88	-1.65
1987	122.87	159.20	-36.33	3.09
1988	34.27	51.70	-17.43	-0.52
1989	31.70	19.70	12.00	-1.69
1990	25.08	29.90	-4.82	-1.40
1991	16.69	18.80	-2.11	-0.56
1992	17.88	11.90	5.98	-3.83
1993	11.37	8.00	3.37	-0.44
1994	18.51	6.97	11.54	2.42
<b>Promedio</b>	<b>47.79</b>	<b>54.96</b>	<b>-7.17</b>	<b>-1.19</b>

Fuente: Banco de México informes anual. Varios tomos.

donde:  $i$  = Tasa de interés de cetes a 180 días  
 $\pi$  = Inflación anual  
 $i^*$  = Tasa de interés real ( $i - \pi$ )  
 $\Delta i^*$  = Tasa de variación anual de  $i^*$

Cuadro A-8a  
CREDITO POR TIPO

Miles de pesos corrientes

1969	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	1,589,789
Con gta. de unidades inds.	1,608
Habilitación o Avío	2,772,476
Refaccionarios	2,369,933
Otros créditos con gta. inmob	5,715
<b>TOTAL</b>	<b>6,739,521</b>

1970	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	1,986,201
Con gta. de unidades inds.	34,921
Habilitación o Avío	2,969,856
Refaccionarios	2,691,926
Otros créditos con gta. inmob	2,163
<b>TOTAL</b>	<b>7,685,067</b>

1971	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	2,044,734
Con gta. de unidades inds.	59,187
Habilitación o Avío	3,302,963
Refaccionarios	3,072,549
Otros créditos con gta. inmob	2,004
<b>TOTAL</b>	<b>8,481,437</b>

1972	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	2,552,593
Con gta. de unidades inds.	164,179
Habilitación o Avío	3,495,022
Refaccionarios	3,361,588
Otros créditos con gta. inmob	3,371
<b>TOTAL</b>	<b>9,576,753</b>

1973	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	3,062,475
Con gta. de unidades inds.	3,062,475
Habilitación o Avío	5,646
Refaccionarios	4,349,497
Otros créditos con gta. inmob	156,453
<b>TOTAL</b>	<b>10,636,546</b>

1974	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	3,651,012
Con gta. de unidades inds.	159,560
Habilitación o Avío	5,344,767
Refaccionarios	5,355,184
Otros créditos con gta. inmob	2,059
<b>TOTAL</b>	<b>14,512,582</b>

1975	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	3,997,479
Con gta. de unidades inds.	159,042
Habilitación o Avío	7,012,092
Refaccionarios	6,974,312
Otros créditos con gta. inmob	3,020
<b>TOTAL</b>	<b>18,145,945</b>

1976	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	4,067,410
Con gta. de unidades inds.	234,559
Habilitación o Avío	8,064,599
Refaccionarios	8,636,271
Otros créditos con gta. inmob	2,507
<b>TOTAL</b>	<b>21,005,346</b>

1977	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	4,625,864
Con gta. de unidades inds.	222,625
Habilitación o Avío	9,288,718
Refaccionarios	10,314,237
Otros créditos con gta. inmob	2,547
<b>TOTAL</b>	<b>24,453,991</b>

1978	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	10,844,230
Con gta. de unidades inds.	210,290
Habilitación o Avío	15,863,683
Refaccionarios	16,697,249
Otros créditos con gta. inmob	971
<b>TOTAL</b>	<b>43,616,423</b>

1979	Instituciones de cre. Priv.
Prendarios	14,454,412
Con gta. de unidades inds.	209,133
Habilitación o Avío	23,194,996
Refaccionarios	31,843,302
Otros créditos con gta. inmob	81
<b>TOTAL</b>	<b>69,701,924</b>

Fuente: Anuario Estadístico CNByF. Varios tomos.

**Cuadro A-8b**  
**CREDITO POR TIPO**

Miles de pesos corrientes

	<b>Banca multiple</b>	<b>Banca especializada</b>	<b>TOTAL</b>
Quirografarios	175,184,972	12,443,752	187,628,724
Directos o Prendarios	8,738,171	595,611	9,333,782
Con g <sup>ta</sup> . de unidades inds.	3,909,802	21,991	3,931,793
Habilitación o Avio	31,859,226	1,337,936	33,197,162
Refaccionarios	40,428,039	1,549,728	41,977,767
Inm. A emp. De Producción	3,292,946	206,289	3,499,235
Otros créditos con g <sup>ta</sup> . inm	1,733,208	31,646	1,764,854
<b>TOTAL</b>	<b>265,146,364</b>	<b>16,186,953</b>	<b>281,333,317</b>

<b>1981</b>	<b>Banca multiple</b>	<b>Banca especializada</b>	<b>TOTAL</b>
Quirografarios	258,249,014	6,259,058	264,508,072
Directos o Prendarios	11,674,890	408,314	12,083,204
Con g <sup>ta</sup> . de unidades inds.	3,631,987	22,502	3,654,489
Habilitación o Avio	44,560,933	530,190	45,091,123
Refaccionarios	51,737,697	758,742	52,496,139
Inm. A emp. De Producción	2,910,190	286,547	3,196,737
Otros créditos con g <sup>ta</sup> . inm	5,835,160	43,950	5,879,110
<b>TOTAL</b>	<b>378,599,871</b>	<b>8,309,303</b>	<b>386,909,174</b>

<b>1982</b>	<b>Banca multiple</b>	<b>Banca especializada</b>	<b>TOTAL</b>
Quirografarios	337,503,528	4,641,926	342,145,454
Directos o Prendarios	17,487,087	420,493	17,907,580
Con g <sup>ta</sup> . de unidades inds.	5,056,522	23,268	5,079,790
Habilitación o Avio	57,919,589	491,215	58,410,804
Refaccionarios	57,743,846	652,757	58,396,603
Inm. A emp. De Producción	3,936,077	20,681	3,956,758
Otros créditos con g <sup>ta</sup> . inm	8,996,733	69,495	9,066,228
<b>TOTAL</b>	<b>488,643,382</b>	<b>6,319,835</b>	<b>494,963,217</b>

Fuente: Anuario Estadístico CNByV. Varios tomos.

Cuadro A-8c  
**CREDITO POR TIPO**

Miles de millones de nuevos pesos corrientes

1983	S. N. C.
Quirografarios	872,194,788
Directos o Prendarios	24,126,958
Con g <sup>t</sup> ia. de unidades inds.	9,599,076
Habilitación o Avío	121,690,659
Refaccionarios	63,366,429
Inm. A emp. De Producción	4,017,900
Otros créditos con g <sup>t</sup> ia. inmob.	13,518,743
<b>TOTAL</b>	<b>1,108,514,553</b>

1984	S. N. C.
Quirografarios	1,157,191,298
Directos o Prendarios	52,853,736
Con g <sup>t</sup> ia. de unidades inds.	20,473,934
Habilitación o Avío	290,077,122
Refaccionarios	113,336,799
Inm. A emp. De Producción	4,734,491
Otros créditos con g <sup>t</sup> ia. inmob.	15,554,670
<b>TOTAL</b>	<b>1,654,222,050</b>

1985	S. N. C.
Quirografarios	2,162,517,409
Directos o Prendarios	51,831,439
Con g <sup>t</sup> ia. de unidades inds.	33,041,889
Habilitación o Avío	360,371,003
Refaccionarios	187,278,712
Inm. A emp. De Producción	4,646,152
Otros créditos con g <sup>t</sup> ia. inmob.	19,481,431
<b>TOTAL</b>	<b>656,650,626</b>

1986	S. N. C.
Quirografarios	6,107,793,259
Directos o Prendarios	96,445,024
Con g <sup>t</sup> ia. de unidades inds.	54,350,940
Habilitación o Avío	440,880,930
Refaccionarios	211,134,168
Inm. A emp. De Producción	4,404,715
Otros créditos con g <sup>t</sup> ia. inmob.	24,844,985
<b>TOTAL</b>	<b>6,939,854,021</b>

1987	S. N. C.
Quirografarios	19,901,464,516
Directos o Prendarios	63,824,534
Con g <sup>t</sup> ia. de unidades inds.	335,320,305
Habilitación o Avío	1,184,033,831
Refaccionarios	378,869,552
Inm. A emp. De Producción	8,081,501
Otros créditos con g <sup>t</sup> ia. inmob.	30,836,360
<b>TOTAL</b>	<b>21,902,430,599</b>

1988	S. N. C.
Quirografarios	15,504,754
Directos o Prendarios	248,040
Con g <sup>t</sup> ia. de unidades inds.	83,575
Habilitación o Avío	1,433,228
Refaccionarios	856,639
Inm. A emp. De Producción	20,482
Otros créditos con g <sup>t</sup> ia. inmob.	60,814
<b>TOTAL</b>	<b>18,207,532</b>

1989	S. N. C.
Quirografarios	29,676,200
Directos o Prendarios	854,093
Con g <sup>t</sup> ia. de unidades inds.	149,515
Habilitación o Avío	3,002,545
Refaccionarios	1,915,249
Inm. A emp. De Producción	121,088
Otros créditos con g <sup>t</sup> ia. inmob.	173,767
<b>TOTAL</b>	<b>35,982,457</b>

1990	S. N. C.
Quirografarios	112,474
Directos o Prendarios	114,908
Con g <sup>t</sup> ia. de unidades inds.	370
Habilitación o Avío	4,663
Refaccionarios	4,572
Inm. A emp. De Producción	17,753
Otros créditos con g <sup>t</sup> ia. inmob.	156
<b>TOTAL</b>	<b>254,896</b>

Fuente: Anuario Estadístico CBNBV. Varios tomos.

**Cuadro A-8c (continuación)**  
**CREDITO POR TIPO**  
Miles de millones de nuevos pesos corrientes

1991	S. N. C.	1992	S. N. C.
Quirografarios	87,792	Quirografarios	104,952
Directos o Prendarios	1,633	Directos o Prendarios	2,838
Con gta. de unidades inds.	753	Con gta. de unidades inds.	1,024
Habilitación o Avío	5,615	Habilitación o Avío	7,090
Refaccionarios	6,606	Refaccionarios	10,204
Inm. A emp. De Producción	155	Inm. A emp. De Producción	427
Otros créditos con gta. inmob.	2,010	Otros créditos con gta. inmob.	3,614
<b>TOTAL</b>	<b>16,777</b>	<b>TOTAL</b>	<b>25,196</b>

1993	S. N. C.	1994	S. N. C.
Quirografarios	123,819	Quirografarios	166,191
Directos o Prendarios	2,781	Directos o Prendarios	3,595
Con gta. de unidades inds.	1,091	Con gta. de unidades inds.	1,329
Habilitación o Avío	6,100	Habilitación o Avío	7,265
Refaccionarios	12,474	Refaccionarios	15,768
Inm. A emp. De Producción	1,171	Inm. A emp. De Producción	1,256
Otros créditos con gta. inmob.	5,038	Otros créditos con gta. inmob.	5,068
<b>TOTAL</b>	<b>28,654</b>	<b>TOTAL</b>	<b>34,287</b>

Fuente: Anuario Estadístico CNByV. Varios tomos.

donde:

**Quirografarios.**- Es el crédito que se otorga al prestatario por su reconocida solvencia y regularmente es mediante pagarés.

**Directos o Prendarios.**- Mediante el contrato de prenda comercial o comun, el deudor se compromete a entregar al acreedor el bien mueble dado en garantía. Puede constituirse sobre mercancía y materias primas en general pertenecientes a establecimientos para asegurar el pago.

**Con gta. de unidades inds.**- Su destino sea la adquisición de bienes inmuebles o bienes de capital o para pagar pasivos. Plazos largos.

**Habilitación o Avío.**- El acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito precisamente en la adquisición de materias primas y materiales, pago de los salarios y gastos directos de manufactura indispensables para los fines de la empresa.

**Refaccionarios.**- No mayor de 15 años. Con garantía de fincas, construcciones, edificios, apeos, maquinaria, instrumentos, muebles y útiles y con los frutos o productos futuros, pendientes o ya obtenidos de la empresa o cuyo fomento se destine al préstamo o con parte de dichos bienes.

**Inm. A emp. De Producción.**- Para la compra o edificación de inmuebles destinados al objeto social del acreditado, se conocen como hipotecarios industriales. Largo plazo. La garantía son los bienes propios del crédito.

**Otros créditos con gta. inmo.**- Una sociedad financiera entrega a un industrial un determinado porcentaje del valor de determinados bienes muebles o inmuebles, constituidos en garantía inmobiliaria para que este utilice en consolidar y pagar pasivos.

Fuente: Compendio de términos usuales en la administración financiera.

## Cuadro A-9

*Homogenización de variables*

Transformación de variable FBKF de precios corrientes a  
precios constantes de 1980

<b>Formación Bruta de Capital Fijo</b>			
<b>AÑO</b>	<b>DIPIB</b>	<b>FBKF corr.</b>	<b>FBKF</b>
	<b>(1)</b>	<b>(2)</b>	<b>(2) / (1)</b>
1970	18.8	88,660.6	471,598.9
1971	20	88,072.7	440,363.5
1972	21.3	107,128.8	502,952.1
1973	24.1	133,339.8	553,277.2
1974	29.8	178,874.3	600,249.3
1975	34.6	235,607.1	680,945.4
1976	41.5	288,419.5	694,986.7
1977	54.5	363,328.8	666,658.3
1978	63.9	492,425.3	770,618.6
1979	77.2	718,454.3	930,640.3
1980	100	1,032,920.2	1,032,920.2
1981	126	1,509,365.5	1,197,909.1
1982	202.8	2,098,829.6	1,034,925.8
1983	386.2	2,972,280.4	769,622.1
1984	614.5	6,010,288.2	978,077.8
1985	963.2	9,048,296.0	939,399.5
1986	1679.5	15,414,296.0	917,790.8
1987	4020.6	35,666,849.0	887,102.6
1988	8040.4	77,109,763.0	959,028.9
1989	10154	94,669,751.0	932,339.5
1990	10397	132,113,394.0	1,270,635.1
1991	12207	177,043,823.0	1,450,374.0
1992	12667	220,545,498.0	1,741,046.5
1993	13489	233,179,391.0	1,728,719.7
1994	13646	274,861,324.0	2,014,292.7

Elaboración propia en base a: *Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI. Varios tomos.*

donde: **DIPIB** = Deflactor implícito del producto, base 1980 =100  
**FBKF corr.** = Formación Bruta de Capital Fijo en millones de pesos corrientes  
**FBKF** = Formación Bruta de Capital Fijo en millones de pesos de 1980

## Cuadro A-10

*Homogenización de variables*

Transformación de la variable *Ke* de precios corrientes  
a precios constantes de 1980

AÑO	<i>Ke corr.</i>	<i>DIPIB</i>	<i>Ke</i>
	(1)	(2)	(2) / (1)
1969	6,740	18.0	37,442
1970	7,685	18.8	40,878
1971	8,481	20.0	42,407
1972	9,577	21.3	44,961
1973	10,637	24.1	44,135
1974	14,513	29.8	48,700
1975	18,146	34.6	52,445
1976	21,005	41.5	50,615
1977	24,454	54.5	44,870
1978	43,616	63.9	68,257
1979	69,702	77.2	90,287
1980	281,333	100.0	281,333
1981	386,909	126.0	307,071
1982	494,963	202.8	244,065
1983	1,108,515	386.2	287,031
1984	1,654,222	614.5	269,198
1985	6,566,506	963.2	681,739
1986	6,939,854	1,679.5	413,210
1987	21,902,431	4,020.6	544,755
1988	18,207,532	8,040.4	226,451
1989	35,982,457	10,154.0	354,367
1990	25,489,600	10,397.4	245,153
1991	16,777,700	12,206.8	137,446
1992	25,196,200	12,667.4	198,906
1993	28,654,600	13,488.5	212,437
1994	34,287,700	13,645.5	251,275

Elaboración Propia en base a: *Anuario Estadístico CNBYV, Varios Tomos.*

donde: *Ke corr.* = Crédito total tomado a préstamo en millones de pesos corrientes  
*DIPIB* = Deflactor implícito del producto, base 1980 = 100  
*Ke* = Capital tomado a préstamo en millones de pesos de 1980



## BIBLIOGRAFIA

- AGUILERA VERDUZCO, Manuel. *Una lectura Keynesiana del liberalismo de los ochenta*. Facultad de Economía UNAM. México. 1992.
- BIANCHI, A., Adolfo C. Diz, C. Mansell, F. Morris. *Reformas y reestructuración de los sistemas financieros en los países de América Latina*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México. 1994.
- BORTZ, Jeffrey. "La industrialización y el mercado de trabajo". *Investigación Económica* No. 195, Facultad de Economía UNAM. México-1991.
- CADENA ROA, Jorge. "La teoría del trabajo productivo e improductivo en Marx", *Investigación Económica* No. 195, Facultad de Economía UNAM. México. 1991.
- DE LA MADRID HURTADO, Miguel, *Quinto informe de gobierno*. Poder Ejecutivo Federal. México. 1997.
- DUSSEL PETERS, Enrique. *Cambio estructural en el sector manufacturero Mexicano 1982-1991*. División de Estudios de Posgrado Facultad de Economía UNAM. Mimeo. 1993.
- , *Las categorías y el desarrollo de la teoría del crédito en la obra de Marx*. División de Estudios de Posgrado Facultad de Economía UNAM. Mimeo. 1993.
- FEIWEL, George R. *Michal Kalecki: Contribuciones a la teoría de la política económica*. F.C.E., México. 1987.
- FOXLEY, Alejandro. *Experimentos Neoliberales en América Latina*. F.C.E., México. 1988.
- GUILLEN ROMO, Héctor. *Orígenes de la crisis en México*. Ed. Era, México. 1988.

- ISAAC, Jorge Eduardo. "Reproducción social del capital". *Cuadernos del programa de Investigación*. ENEP. ACATLAN, UNAM. 1992.
- KALECKI, Michal. *Ensayos sobre las economías en vías de desarrollo*. Ed. Critica. 1980.
- , *Teoría de la dinámica económica*, F.C.E. , México, 1985.
- KEYNES, J. M., *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, F.C.E., México. 1980.
- KITCHEN, Richar L. *El financiamiento de los países en desarrollo*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México. 1990.
- LICHTENSZTEJN, Samuel. *Notas sobre el capital financiero en América Latina*. No. 4, CIDE. Marzo de 1980,
- LÓPEZ PORTILLO, José. *Sexto Informe de gobierno*. , Poder Ejecutivo Federal. México. 1988.
- LÓPEZ, Julio. *Teoría del crecimiento y economías semindustrializadas*. , Facultad de Economía UNAM. México. 1991.
- MARX, Karl. *El Capital*. Siglo XXI, México. 1991.
- , *Introducción general a la crítica de la economía política/1857*, Editorial. Cultura Popular. México. 1979.
- MINSKY, H.P., *Las razones de Keynes*, F.C.E., México. 1987.
- OCAMPO, José Antonio. *Economía Poskeynesiana*. El trimestre económico. No. 60. F.C.E. México. 1988.
- OLIVER GÓMEZ, Antonio. *Desarrollo financiero y crecimiento económico*. F.C.E., México. 1982.

- PREBISH, Raúl. *Capitalismo periférico, crisis y transformación*. F.C.E. México, 1987.
- , *Introducción a Keynes*. F.C.E., México, 1987.
- RAMÍREZ, Guillermo. *Docencia económica e investigación en México*. Ed. Guillermo Ramírez, México. 1981.
- REDONDO, Jaime. *Compendio de términos usuales en administración financiera*. Ed. INMEXCPAC. México. 1988.
- ROBINSON, Joan. *Ensayos de economía Poskeynesiana*, F.C.E., México. 1987.
- , *La acumulación de capital*, F.C.E., México. 1976.
- SALINAS DE GORTARI, Carlos. *Sexto Informe de gobierno*. , Poder Ejecutivo Federal. México. 1994.
- SÁNCHEZ DAZA, Alfredo. *México: estrategia antinflacionaria*. Departamento de Economía. UAM Azcapozalco, México. 1993.
- SOLIS, Leopoldo (compilador). *La Economía Mexicana*. El trimestre económico No. 4, F.C.E., México. 1986.
- STEINDL, J., *Madurez y estancamiento en el capitalismo norteamericano*. Siglo XXI Editores, México. 1979.
- STUDART, Rogerio. "Políticas financieras y crecimiento en el contexto del desarrollo" *Investigación Económica*. No. 224, Facultad de Economía UNAM. México. 1998.
- VALENZUELA FELICIO, José. *El capitalismo mexicano en los ochenta*. Ed. Era, México. 1986.

—, “El modelo Neoliberal, contenido y alternativas”. *Investigación Económica*. Facultad de Economía. UNAM. Enero-Marzo, 1995.

—, *Critica del modelo Neoliberal*. Facultad de Economía UNAM. México. 1991.

—, *La inversión y sus motivos. El enfoque de Marx*. UAM-Iztapalapa, Mimeo.

—, *¿Qué es un patrón de acumulación?* Facultad de Economía UNAM. México. 1990.

VILLAGÓMEZ AMEZCUA, Alejandro. “Contratos financieros e intermediación financiera bajo información asimétrica”, *El trimestre económico*, LXII (1), Núm. 245.

—, *El ahorro privado y la tasa de interés en México: 1963-1991*. Documento de trabajo 23, CIDE. México. 1994.

—, *Inversión, estructura de financiamiento y restricciones de liquidez*. Documento de trabajo 48, CIDE. México. 1995.

—, *Los determinantes del ahorro en México: una reseña de la investigación empírica*. Documento de trabajo 12, CIDE. México. 1993.

—, *El ahorro privado y las tasas de interés en los países en desarrollo: datos recientes*. Documento de trabajo 4, CIDE. México. 1992.