

**“Globalización y sus efectos sobre el Crecimiento Económico  
de México 1995-2007”**

Tesis que para la Licenciatura en Economía  
presenta:

**Christian Michelle Crisostomo Jiménez**

No. de Cuenta: 9907683-8

2009

Asesor: Dr. José Luis Martínez Marca



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.

## **INDICE**

	Página
<b>Introducción</b>	1
<b>Capítulo I.- Aspectos Teóricos sobre la Globalización Económica</b>	5
1.- Globalización Económica y Reconfiguración Internacional	6
2.- Globalización y Reformas Económicas	9
3.- El Consenso de Washington y el su Impacto en el Crecimiento	12
4.- Globalización y Crecimiento en Economías Emergentes	15
<b>Capítulo II.- Antecedentes sobre la Apertura y Desregulación Económica en México 1990-1999</b>	28
1.- Liberación Comercial y Estabilidad Macroeconómica	29
2.- Desregulación Económica y Financiera	35
3.- Restricción Monetaria y Estabilidad de Precios	45

4.- Globalidad y Crecimiento de la Economía	51
---	----

### **Capítulo III.- Efectos Macroeconómicos de la Globalización**

<b>sobre el Crecimiento en México 2000-2007</b>	<b>57</b>
---	-----------

1.- Apertura de la Economía y Cambios en la Estructura del Comercio Exterior	58
---	----

2.- Globalización y Estabilidad del Tipo de Cambio	65
--	----

3.- Desregulación Financiera y Crecimiento de la Inversión Productiva	71
---	----

4.- Globalidad y su Impacto sobre el Crecimiento del PIB y el Empleo	78
--	----

<b>Conclusiones</b>	<b>91</b>
---------------------	-----------

<b>Bibliografía</b>	<b>95</b>
---------------------	-----------

## **Introducción**

En el contexto del modelo neoliberal uno de los principios que establece dicho modelo ha sido el de tener como objetivo fundamental el lograr la estabilidad de precios a nivel macroeconómico, es decir nos referimos a la estabilidad de los precios relativos de los bienes y servicios (inflación), los niveles reales de la tasa de interés en el mercado financiero, el tipo de cambio respecto al dólar y sobre todo proteger el poder de compra de nuestra moneda y con ello mejorar las condiciones de vida de la población y promover el aumento del empleo y abatimiento de la desigualdad económica.

Para el logro de estos propósitos se estableció como eje de la estabilidad el manejo prudente de la política monetaria con fines de restricción monetaria con efecto directo sobre la demanda agregada y de esta forma evitar presiones sobre los precios, a pesar de que con ello se limita el potencial del crecimiento de la economía. Sin embargo, otro de los elementos fundamentales que se requiere para cumplir con el objetivo de la estabilidad de los precios relativos en la economía es el de promover el equilibrio en la operación financiera del Estado, es decir, mantener el equilibrio de las finanzas públicas en términos de no generar un mayor gasto respecto a los ingresos públicos a menos que estos últimos crezcan y se pueda lograr el aumento del gasto sin incurrir en desequilibrios.

Para el logro de dicho equilibrio el Estado desde el punto de vista neoliberal y en particular en la economía mexicana se ha buscado esquemas de cambio estructural y de formas que atiendan al aumento de los ingresos públicos a lo cual se le ha dado en llamar reforma fiscal que, sin embargo, no ha logrado sus propósitos fundamentales de aumentar los ingresos públicos sobre todo de los tributarios, incluso en la actualidad se habla de la reforma energética que se presenta como una alternativa a los fracasos que en materia de reforma fiscal se han llevado a cabo previamente en el marco de la globalización en nuestro país.

Por ello resulta relevante el estudio de la globalización y la reforma fiscal en México en el pasado reciente de nuestro país a fin de proponer acciones que permitan mejorar las condiciones de las finanzas públicas y se pueda atender a la discusión sobre cual debe ser papel del Estado a la luz de la discusión que mi asesor realiza sobre la propuesta de la Refuncionalización del papel del Estado en el contexto del Modelo Neoliberal en nuestro país y que tiene que ver con los objetivos de crecimiento de la economía y la reducción de la desigualdad o mantener la restricción del papel del Estado en la economía y que sea el mercado el que asigne los recursos y determine los precios a pesar de que con ello se incrementa la desigualdad económica y la pobreza en nuestro país es por ello que proponemos el analizar cuales han sido los cambios fundamentales en materia de reforma fiscal en el marco de la globalización en nuestro país.

Derivado del entorno anterior la hipótesis principal que se propone en nuestra investigación de tesis de licenciatura en economía es la siguiente:

“La globalización que aparece conjuntamente con las acciones propuestas en el Consenso de Washington en 1989 y que dan lugar al Modelo Neoliberal han tendido efectos significativos sobre el potencial del crecimiento de la economía mexicana ya que las medidas de ajuste propuesta en términos de la restricción monetaria a fin de lograr la estabilidad de precios y reducir la actividad del Estado mexicano, han significado fuertes limitantes sobre el crecimiento de la producción y el empleo en las dos últimas décadas, provocando una mayor vulnerabilidad de la economía mexicana ante los choques externos como lo ha sido recientemente el aumento de los precios internacionales de los alimentos y su efecto sobre la inflación doméstica.”

Por consiguiente podemos decir que los efectos de la globalización en México si bien, se vieron positivamente en términos de la estabilidad de precios, ello significo una limitación fundamental al crecimiento de inversión productiva y el empleo en nuestro país.

Con el objeto de verificar y comprobar nuestra hipótesis se plantearon los siguientes objetivos de la investigación que están orientados a satisfacer adecuadamente, por consiguiente tenemos los objetivos que se plantean a continuación:

Determinar y analizar cuales han sido los efectos de la globalización económica en México sobre el crecimiento de la economía analizado en términos del Producto Interno Bruto Real y el Empleo. Se investigará cual ha sido el efecto que la liberación y desregulación que se realiza en la economía mexicana desde mediados de la década de los ochenta han tenido sobre la dinámica del crecimiento de nuestro país y si ello ha sido consecuente con el potencial del crecimiento económico en términos de los requerimientos del empleo.

De manera particular y en relación a nuestro objetivo general establecemos dos de orden particular:

i) Discernir en torno a la naturaleza de la globalización económica y los efectos que ello ha tenido sobre la conducta de la estructura de la balanza comercial y sus efectos sobre la producción industrial y su crecimiento.

Comprender si la política monetaria implementada durante las últimas dos décadas ha requerido de la implementación también de una restricción monetaria que ha tenido efectos negativos sobre la inversión productiva al motivar la presión al alza sobre las tasas de interés en nuestro país.

Para cumplir con nuestros objetivos e hipótesis principal la estructura de la investigación se encuentra dividida en tres capítulos, analizando en el primero de ellos los aspectos conceptuales referidos a la globalización económica, a partir de los lineamientos establecidos en el Consenso de Washington en 1989 y sus efectos que dichos aspectos han tenido sobre el crecimiento económico en las economías emergentes.

En el capítulo dos se abordan los antecedentes de la apertura y la desregulación económica en México que forma parte del inicio de nuestro análisis empírico con objeto de delimitar y precisar las acciones de desregulación y apertura económica que fueron tomadas por nuestro país a raíz de la inserción de la economía mexicana en la globalización durante el periodo de 1990 a 1999 y sus efectos sobre el crecimiento de la economía en términos del Producto Interno Bruto y el Empleo principalmente y necesariamente serán tocados los aspectos relacionados con la inversión productiva a partir del análisis de la evolución de la Formación Bruta de Capital Fijo.

En el capítulo tercero serán abordados los aspectos referidos al proceso de globalización económica que realiza México y sus efectos sobre la inversión productiva, la producción y el empleo durante el periodo actual y que se refiere a los años que van del año 2000 a 2007, asimismo, serán señalados los aspectos más relevantes que ha tenido la crisis financiera de Estados Unidos de América en el otoño de 2008 y sus efectos sobre el proceso de crecimiento económico en nuestro país. Finalmente, se presenta un apartado de conclusiones que presentara justamente todas aquellas afirmaciones relacionadas con nuestra hipótesis planteada al inicio de la presente investigación.



## **Capítulo I.- Aspectos Teóricos sobre la Globalización Económica**

En el presente capítulo serán analizados los principales aspectos conceptuales relacionados con la globalización económica a partir de sus diferentes acepciones respecto a los procesos que la globalización como fenómeno actual es consistente con el desarrollo de la economía de mercado, siendo éste el que determine en lo fundamental la determinación de los precios como la asignación de los recursos dejando de lado la participación del Estado en la economía. Dicho proceso se manifiesta tanto a nivel doméstico como al nivel internacional teniendo como referencia al llamado Consenso de Washington de 1989.

Asimismo, serán destacados los efectos que la globalización ha tenido sobre el manejo de la política económica en general en las economías emergentes y poder entender el establecimiento de determinadas políticas públicas que tienen como principio básico el equilibrio financiero del sector público. Finalmente se señalan los efectos que el proceso globalizador tiene sobre el crecimiento económico en la economías emergentes en las principales variables macroeconómicas que reflejan este proceso y que se relacionan con la inversión productiva, la evolución del PIB real y finalmente el empleo, teniendo presente que el principal objetivo del Estado en el contexto de la globalización es la de preservar la estabilización de los precios en la economía y por consecuencia si bien las acciones que son tomadas afectan la demanda agregada a partir de la aplicación de una política de restricción monetaria manejada por el banco central deberá ser considerada de manera clara ya que ello limita la expansión del crecimiento en el largo plazo dado que se privilegia la estabilización de precios respecto al de motivar el crecimiento de la economía.

Finalmente, todo lo anterior será expuesto desde el punto de vista teórico a la luz de los planteamientos básicamente del enfoque monetarista y de la teoría neoclásica que se contraponen con los postulados actuales de la corriente poskeynesiana que abogan por un papel más dinámico del Estado por cuanto se

refiere a la de promover el financiamiento de la inversión tanto pública como privada para promover el crecimiento de la economía y el empleo en el largo plazo y haga menos vulnerable a las economías emergentes de los choques externos que se producen en la economías desarrolladas como ha sido el caso reciente de la crisis financiera en Estados Unidos de América con efectos nocivos sobre el crecimiento y el empleo en México en el corto plazo.

### **1.- Globalización Económica y Reconfiguración Internacional**

La Liberalización de los mercados fue uno de los pilares aconsejados por el Consenso de Washington durante los ochenta y noventa, uno de los aspectos de la liberalización que goza de respaldo para el Fondo Monetario Internacional (FMI) es la liberalización comercial, ya que esta expande la renta de un país al desplazar los recursos de empleos menos productivos a más productivos, la ideología del FMI argumentaba que se crearían nuevos y más productivos empleos a medida que fueran eliminados los viejos e ineficientes empleos creados tras murallas proteccionistas. La creación de nuevas empresas y empleos requiere capital y espíritu emprendedor, y en los países en desarrollo suelen escasear debido a la ausencia de financiación bancaria y a la falta de educación. Para Stiglitz un ejemplo de éxito fue en el Este asiático, se abrieron de manera lenta y gradual, en esos países se aprovecho la globalización para expandir sus exportaciones lo que ocasionó que crecieran más rápidamente. Desmantelaron sus barreras proteccionistas cuidadosa y sistemáticamente, bajándolas sólo cuando se creaban nuevos empleos, asegurándose que había capital disponible para la creación de nuevos empleos y empresas, incluso adoptaron un protagonismo empresarial promoviendo nuevas empresas.

Stiglitz menciona que hoy en día no se fuerza la apertura de los mercados emergentes con la amenaza militar sino a través del poder económico, amenazas de sanciones o simplemente la retirada de ayuda en momentos de crisis. Esta apertura se ha llevado acabo por las presiones de los países industrializados pero

con cierta hipocresía ya que animó la liberación comercial por ejemplo de los productos que exportaba, pero a la vez siguió protegiendo los sectores en los que la competencia de los países en desarrollo podía amenazar su economía.

Con respecto a la liberalización de los mercados financieros Stiglitz recuerda que los países industrializados aprendieron duras lecciones de desregulación financiera a pesar de haber esperado a tener sistemas financieros fuertes y los países en desarrollo habían sido estimulados a hacerlo a marchas forzadas. Las consecuencias de las crisis bancarias debido a la desregulación del mercado de capitales fueron dolorosas para los países industrializados pero más graves para los países en desarrollo ya que estos últimos carecen de seguridad para mitigar el impacto de la recesión. De igual forma la competencia limitada en los mercados financieros significaba que la liberalización no siempre acarrearía tipos de interés más bajos. En lugar de ello, los agricultores comprobaban en ocasiones que debían pagar tipos más altos, con lo que les fue difícil comprar semillas y fertilizantes.

Esta liberalización lleva consigo eliminar las regulaciones que pretenden controlar el flujo de dinero caliente hacia y desde los países, contratos y préstamos a corto plazo que habitualmente son apuestas sobre los tipos de cambio. El dinero especulativo no puede utilizarse para construir fábricas o crear empleos y en realidad el riesgo del dinero caliente implica que resulte menos atractivo hacer inversiones a largo plazo en un país en desarrollo. Para manejar los riesgos vinculados con esos volátiles flujos de capitales, se aconseja a los países que aparten de sus reservas una suma igual a sus préstamos a corto plazo denominados en divisas, por lo tanto con la liberalización de los mercados de capitales los que deciden pedir fondos a corto plazo son las empresas privadas, pero el que debe ajustar sus reservas para preservar una posición prudente es el Estado.

El FMI defendía la liberalización del mercado de capitales diciendo que los mercados libres son más eficientes y, que la mayor eficiencia se traduce en

mayor crecimiento y que sin la liberalización los países no podrían atraer capital extranjero y en especial inversión directa. Los partidarios de la liberalización esgrimieron que la liberalización fomentaría la estabilidad ya que diversificaría las fuentes de financiamiento. En tiempos de recesión los países podrían acudir a los extranjeros para cubrir la deficiencia en los fondos nacionales, mas sin en cambio no sabían que los banqueros prefieren prestar a quienes no necesitan su dinero, seguramente habrían visto cómo, cuando los países tienen dificultades, los prestamistas extranjeros sacan su dinero, agravando la crisis económica.<sup>1</sup>

La globalización económica, como hemos visto a través de la opinión del premio novel de economía Joseph Stiglitz, tiene que ver con un proceso de desarrollo de la economía de mercado que rompe con las barreras de las fronteras y de las propias políticas económicas que llevan a cabo los Estados nacionales, es decir, la globalización tiende a reconfigurar el escenario internacional, en el sentido de que la competencia y el mercado se conforman como los determinantes del desarrollo económico para los países. Con ello, el viejo paradigma utilizado para las economías emergentes actualmente, del proceso de sustitución de importaciones fue rebasado por la globalización imponiendo la libertad del mercado como la única vía del crecimiento y dejando atrás las acciones de intervención del Estado en la economía para proteger a su mercado.

Así la globalización, emerge sobre todo en la década de los noventa como el mecanismo más adecuado de la elevación de la producción y el empleo, en donde es claro que el Estado queda relegado a su papel de regulador de la actividad económica, y a que el mercado recobre su papel de asignador de recursos y fijador de precios en un entorno en donde los agentes económicos promueven la competencia y buscan maximizar sus beneficios, tal y como lo estableciera en su momento hace más de cien años la corriente de pensamiento económico neoclásico.

---

<sup>1</sup> Stiglitz, Joseph, “El Malestar de la Globalización”, Ed. Tecnos, España, 2006, p. p. 81-96.

La mano invisible del mercado de Adam Smith, se encuentra presente por tanto, en la manera en que la globalización de los mercados se presenta ante nosotros en la actualidad. Se trata, del predominio del mercado sobre cualquier otra forma de intervención en el mercado como podría ser la del Estado, la corriente de pensamiento Keynesiana, quedo así relegada al pasado bajo la óptica del neoliberalismo económico y por ende de la globalización que reconfiguran el mercado mundial, en donde la competencia se fijara en función de los precios y no de la calidad de los productos, de hecho el mejor ejemplo actual de este proceso, es la economía de China que bajo la modalidad de economía social de mercado se ha convertido en un verdadero representante de la globalización a pesar de que ello no signifique necesariamente mejorar las condiciones de vida de su población, pero si ha significado, un impulso importante en su crecimiento económico durante los últimos diez años. Se transformo, en un serio competidor y proveedor de mercancías para la principal economía del mundo globalizado la de Estados Unidos de América.

El proceso de globalización y la reconfiguración internacional que ello ha implicado ha tenido que ver con una serie de reformas económicas e incluso políticas que los Estados Nacionales han tenido que llevar a cabo, por ello en el siguiente apartado de la presente investigación, se analizaran justamente las reformas económicas y las implicaciones que el proceso de globalización económica ha tenido sobre las economías emergentes sobre todo, en el marco del modelo neoliberal que dicho proceso implicó para estas economías.

## **2.- Globalización y Reformas Económicas**

El consenso de Washington que se analiza más adelante, viene a ser el referente obligado para poder entender el por qué, en las economías emergentes se realizan una serie de transformaciones y reformas importantes a favor de predominio del mercado y de la globalización. Para ello fue necesario, adecuar sus economías hacia el camino de las transformaciones o más bien conocidas como reformas

económicas, como fueron la comercial, del Estado, financiera, política –énfasis en la democracia-, entre las más importantes.

Investigadores como Carlos Tello y David Ibarra Muños, coinciden en señalar que las reformas económicas en México que se inician desde mediados de la década de los ochenta y que cobran fuerza después de 1989, tienen justamente su vinculación con el Consenso de Washington que se realiza en EUA, en la ciudad de referencia y que van a representar sus lineamientos que son emitidos en seno de la reunión anual del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial, cuyas sedes se encuentran en ese país las características centrales que serían aplicadas a la mayor parte de las economías emergentes como parte de las medidas que harían congruente a la globalización con los requerimientos de la libertad y de la importancia del mercado en la determinación de los precios en sus economías y por tanto, la intervención directa del Estado en la economía.

Dentro de las principales reformas aplicadas a las economías emergentes fue la relacionada con el Estado y la disciplina en el manejo de sus finanzas públicas, en el sentido de que su gasto no debería exceder sus ingresos, por tal motivo se promovería un equilibrio en su balance financiero público. Con ello se reconocía implícitamente que derivado de la participación del Estado en la economía durante la primera mitad de la década de los ochenta los países en América Latina y en particular de México se había originado un problema de exceso de circulante monetario con efectos negativos en el mercado y en la fijación de los precios, por ello se proponía que el Estado mantuviera un equilibrio de sus finanzas públicas.

“Las zonas periféricas acumulan reservas internacionales con diferentes finalidades: unas lo hacen al servicio de políticas de fomento exportador; otras con el propósito de reducir los riesgos de inestabilidades financieras y contagios frente a la apertura de la cuenta de capitales. Por último, los más conservadores utilizan la compra de divisas de los bancos centrales como un medio de restringir la oferta monetaria y satisfacer metas de estabilidad de precios, cubriendo los

costos inevitables asociados a los diferenciales entre las tasas de interés externas y las propias. En México se persiguen los dos últimos objetivos,..”<sup>2</sup>

Las reformas económicas resultado del proceso de globalización como lo señala el David Ibarra, tienen que ver con las recomendaciones sobre políticas que favorecieran el libre flujo de capitales y también el de mercancías en un entorno en donde el mercado fuera el determinante –aunque ello no se cumpliera- en la fijación de precios. De esta forma el Estado no debería de participar en la economía dado que ello ocasiona, distorsiones en el mercado que modificación el precio de los bienes y servicios. Por ello, la corriente de pensamiento teórica definida como la de la Represión Financiera, tomo fuerza en México, al proponer como medidas la de la liberación de las tasas de interés y la no intervención del mercado en el sistema financiero, dado que con ello se fortalecería la penetración financiera y por ende su desarrollo, que bajo condiciones de intervención del Estado no se podría lograr dados los límites que imponía a las tasas de interés.

Por ello, la reforma financiera que tiene su base en acciones como la liberación de las tasas de interés, no establecer trabajas al flujo de capitales y facilitar la penetración del capital extranjero en el sector financiero fueron de las principales acciones que conforme a los requerimientos de globalización de los mercados era necesario establecer con el fin de hacer eficiente al mercado financiera.

Las otras reformas como la encaminada a modificar a las instituciones del Estado a fin de hacerlas más delgadas y promover la creación de instituciones que regularan los procesos democráticos fueron de las principales acciones que se llevaron a cabo a fin de fortalecer al mercado y debilitar al Estado como institución en la mayor parte de la economías emergentes.

En síntesis, podemos señalar que las reformas económicas llevadas a cabo en la economías emergentes fueron resultado en buena medida del proceso de globalización y de de las recomendaciones de apertura y desregulación que

---

<sup>2</sup> / Ibarra, David, “La reconfiguración económica internacional”, Ed., FCE-UNAM, México 2006, p.p. 51-52.

establecía a finales de la década de los ochenta el Consenso de Washington como condición para desarrollar sus economías en un intento por mantener como base de dicho proceso la liberación y desregulación de sus mercados tanto productivos como financieros, aunque dichas acciones beneficiaran en mayor medida a los países desarrollados, como así sucedió años después y implicaron situaciones de crisis económica en estas economías como la mexicana en 1995 y en el sudeste asiático en 1998.

De esta manera las reformas que son retomadas a partir de la globalización por la economías emergentes son orientadas fundamentalmente hacia la liberación y la desregulación de la economía a fin de favorecer los negocios de los agentes económicos privados, a partir de establece la Reforma del Estado, que establece principalmente la disminución de su participación en la economía y a mantener el equilibrio de las finanzas públicas: La reforma económica, que implica la liberación del comercio internacional; La Reforma Democrática que busca la transparencia en la lucha por el poder en donde será el sector de grandes capitales los que asuman un control cada vez mayor sobre las decisiones del Estado y Finalmente la Reforma Energética que busca aprovechar la rentabilidad del petróleo en las economías emergentes exportadoras de petróleo por parte de los agentes económicos privados.

### **3.- El Consenso de Washington y el su Impacto en el Crecimiento**

La reunión que es llevada en el otoño en 1989 en la Ciudad de Washington D.C. de los Estados Unidos de América, marcaría el camino en materia de reformas económicas que muchos países emergentes habrían de seguir en los próximos años a fin de reducir la volatilidad cambiaria de sus economías y el crecimiento de precios doméstico, asociado a altas tasas de interés que se manifestaban en dichas economías y que por consecuencia provocaban una reducción fuerte de la inversión productiva y el empleo en estos países.



En consecuencia, los planteamientos del consenso de Washington se orientaban a la ruptura del modelo de sustitución de importaciones y del Estado benefactor que eran pilares de la política económica manejada por las economías emergentes de América Latina sobre todo y que sin embargo dicho modelo había arrojado resultados negativos en cuanto a estabilidad de precios y de tipo de cambio que de acuerdo al Fondo Monetario Internacional eran resultado del excesivo gasto del Estado que ocasionaba presiones sobre la demanda y presionaba los precios al alza, situación que no convenía para el crecimiento de la inversión, por tanto, se determinaba que el mejor indicador para la fijación de los precios y la asignación de recursos era justamente la que se realizaría a través del mercado, por ello se sugería regresar a los principios básicos de la teoría neoclásica del dejar hacer y dejar pasar (*laissez faire-laissez passer*) de Adam Smith.

“Desde la perspectiva de los países afectados, el Consenso de Washington, más que arrancar de objetivos sociales de desarrollo, distribución o empleo, aborda directamente el manejo de una serie de instrumentos de política, con la esperanza de dar salida a la crisis latinoamericana de la deuda o a la debacle del socialismo en Europa; promover el cambio adaptativo a la globalización y esperar después un impacto automático y benéfico en el crecimiento y el bienestar de las poblaciones

En cierto modo, se elude la referencia a las grandes metas nacionales, por cuanto se impulsa un ajuste doloroso, a fin de estabilizar economía y finanzas públicas y acomodar a los países a las reglas del nuevo orden internacional.”<sup>3</sup>

Desde la perspectiva de que las acciones recomendadas a partir del consenso de Washington se orientarían a estabilizar los precios se precisa que una de las acciones que deberán seguir los países sería la de contraer su gasto público y con ello reducir la demanda generada por éste dado que con ello se ampliaría la disponibilidad de recursos para el sector privado y se reducirían las tasas de

---

<sup>3</sup> Ibarra, David, “La reconfiguración económica internacional”, Ed. Facultad de Economía-UNAM, México 2006, p.p. 101-102.

interés, con ello, se pretendía dejar en manos de los agentes económicos privados las decisiones de inversión y por ende el crecimiento económico, apoyado dicho proceso por una política monetaria de corte restrictivo orientada a limitar la demanda agregada, dado que dicha política promovería el crecimiento en términos reales de las tasas de interés y por ende se limitaría el crecimiento de la economía, en síntesis, en conjunto las acciones recomendadas por el consenso de Washington se orientaban al logro de la estabilidad de precios mediante la contracción de la demanda agregada y por tanto a la limitación de su crecimiento, dado que frente a dicha situación buena parte del crecimiento se lograría mediante el fomento de su comercio exterior, ante la limitación al crecimiento de la demanda agregada doméstica.

“Las tres primeras tesis del Consenso de Washington se enderezan a restaurar y mantener la disciplina fiscal, cambiar las prelación del gasto público apoyadas en estrictas normas de condicionalidad de los organismos financieros internacionales. Las preferencias van más por la reducción drástica de las erogaciones gubernamentales que por la vía de los impuestos. Se recomienda a los países ampliar las bases tributarias, recurrir a impuestos indirectos, abolir las tarifas al comercio exterior y usar tasas moderadas en los gravámenes directos. Los subsidios han de ser reducidos y focalizados, sobre todo los que cubren pérdidas de empresas estatales o los que abaten artificialmente los precios al consumo. En contraste, se destaca la importancia de dar prioridad a las erogaciones primarias en educación salud. Sin duda, en el corto plazo, esos criterios hacendarios facilitaron la estabilización de las finanzas públicas y de las economías. *Pero al aceptarse el principio del equilibrio presupuestario, en cualquier circunstancia, se suprimieron las funciones contracíclicas y desarrollistas de la política fiscal.*”<sup>4</sup>

Uno de los aspectos importantes que debemos destacar es el que se refiere a la propuesta del consenso de Washington relacionada con el ajuste de las finanzas públicas del Estado y que sin duda como lo apunta David Ibarra se deja lado el

---

<sup>4</sup> Op. cit. Ibarra, David, p.p. 102-103.

papel contracíclico del gasto público por cuanto se refiere justamente a utilizar este instrumento con fines de crecimiento económico y además permitir poder contrarrestar los efectos negativos de choques externos como una devaluación que afectan el crecimiento y el empleo, razón por la cual se dejó de lado este aspecto dejando al mercado como el determinante del crecimiento económico lo cual evidentemente afecta el potencial de crecimiento de los países que asumieron estas acciones entre ellas México.

Por tanto, es claro que las acciones recomendadas por el Consenso de Washington tendrían un efecto directo sobre el crecimiento de las economías en donde fueron aplicadas estas medidas, tal fue el caso de los países de América Latina.

#### **4.- Globalización y Crecimiento en Economías Emergentes**

De acuerdo a McKinnon <sup>5</sup> con la experiencia de los países del Cono Sur durante la década de 1970 se comenzó a hacer conciencia sobre el problema de la solicitud excesiva de préstamos en el transcurso de un programa de liberalización financiera. Con la liberalización se eliminaron aranceles y cuotas al comercio exterior, el déficit fiscal desapareció y se elevaron los techos a las tasas de interés aunado a una reducción del encaje legal y por el recién liberalizado sector privado se inundo la economía de deuda externa. Los países menos desarrollados solicitaron cantidades excesivas de préstamos quedando inundados de una crisis de deuda, lo cual se complicó debido a la crisis petrolera, por una parte, y por otra a lo que se considero una desintegración masiva en la regulación pública sobre la toma de riesgos por parte de los bancos comerciales occidentales.

---

<sup>5</sup> McKinnon Ronald I.(1995), “Los mercados de capitales internacionales: la liberalización económica y el síndrome de la solicitud excesiva de préstamos” en Mansell Carstens Catherine (compiladora), *Liberalización e innovación financiera en los países desarrollados y América Latina*, Ed. BID-CEMLA, México, p.p. 231-240.

McKinnon analiza a Corea del Sur país en el cual para el año de 1964 se instrumentan reformas comerciales que incluyeron la liberalización parcial de las importaciones y la unificación de la moneda, para 1965 se dio una importante reforma financiera. El mercado de capitales interno logro crecer gracias a que las tasas de interés dejaron de fijarse a un nivel bajo para fijarse a un nivel alto, volviéndose así positiva en términos reales, lo anterior estuvo acompañado de una reforma fiscal. Desde luego las reformas financieras y el comercio exterior incentivaron la producción y las inversiones productivas, la aparente rentabilidad futura de la economía se logro gracias a una liberación exitosa. Para 1966 una entrada de capitales de corto plazo tomo por sorpresa a los sudcoreanos con lo cual se produjo un dilema con lo que respecta en cuestiones de política económica, si el gobierno permitía la apreciación del tipo de cambio, las nacientes industrias exportadoras sudcoreanas evidentemente resultarían afectadas. Pero si el gobierno mantenía el tipo de cambio fijo mientras se inundaba de capital financiero, perdería el control de la base monetaria y la inflación regresaría, lo que sucedió a finales de los sesenta. De cualquier forma, el tipo de cambio real afectaría negativamente a los exportadores debido a que los precios de productos no comerciables aumentarían, pero el cambio no sería tan precipitado. La carga de la deuda externa se volvió un gran problema, si bien en el caso coreano fue manejable, debido a que la represión del comercio exterior fue mínima y se evitó un tipo de cambio negativo para los exportadores mediante mini devaluaciones constantes.

McKinnon se pregunta el qué debieron hacer los sudcoreanos ante esta entrada inesperada de capitales. Cuando un país tiene una exitosa estabilización combinada con liberalización los prestamistas extranjeros intentan aprovechar la situación incrementando sus derechos sobre la economía recién liberalizada. Pero la entrada de capitales se acentúa si existe una estabilización financiera profunda en la que el país modifique las tasas de interés de un nivel bajo aun nivel alto o bien elimine del todo los techos a las tasas de interés. La gente observa el tipo de cambio y las tasas de interés después de la reforma y proyecta a un futuro

incierto, analiza la rentabilidad de forma miope sin tomar en consideración lo que sucedería si todos al mismo tiempo transfieran capital externo. Lo que hoy parece rentable se vuelve menos rentable en unos cuantos años. McKinnon dice que la gente debería prever cómo se comportará la economía y entender que el tipo de cambio real se volverá en contra de los exportadores una vez que aumenten las entradas de capital a nivel macroeconómico. Que las personas no tienen visión de largo plazo como para prever qué sucederá con el equilibrio de la economía.

El anterior problema se agudiza debido a que la afluencia financiera hacia un país menos desarrollado por lo general es de corto plazo. Cuando el tipo de cambio real empieza a afectar negativamente a los exportadores es el momento en que debería pagarse el financiamiento de corto plazo. Sabemos que en cualquier mercado de capitales estrictamente del sector privado cada prestatario se enfrenta a una curva ascendente de oferta de financiamiento, cuanto más se pide más riesgoso se vuelve el préstamo en el margen, la curva ascendente de la oferta impuesta por los prestamistas privados refleja con precisión el riesgo creciente del prestatario privado a medida que incrementa su exposición. McKinnon pone de ejemplo los setenta y ochentas, cuando los gobiernos garantizaban los flujos crediticios. El gobierno receptor en el país solicitante del préstamo garantizaba los créditos privados con el extranjero. Mientras los países otorgantes del préstamo existen bancos oficiales para el fomento de las exportaciones e importaciones y seguros sobre depósitos para los bancos comerciales. Con lo anterior la curva normalmente ascendente de la oferta de financiamiento no reflejó a los prestatarios privados individuales en el tercer mundo durante estas dos décadas de enorme acumulación de deuda externa.

La inflación persistente (En los países con sistemas financieros reprimidos), sumada al encaje legal interno, aumenta el margen entre las tasa de interés sobre depósitos y sobre préstamos. En ausencia de impuestos al encaje legal similares para las entradas de capital extranjero, las empresas nacionales son inducidas artificialmente a solicitar préstamos al exterior. Si se combinan estas distorsiones financieras con la miopía colectiva acerca de la rentabilidad, las entradas de

capital en que incurren prestatarios privados se magnifican aún más cuando ocurre la liberalización.

Para alentar la liberalización sin absorber capital extranjero los teóricos de la represión financiera comentan que los organismos internacionales (FMI Y Banco Mundial) no deberían inducir la liberalización comercial mediante la asistencia financiera, ya que si se inyecta al momento de liberalizar, la liberalización se vuelve mucho más difícil de mantener. Al permitir la entrada de capitales debido a la asistencia financiera, el tipo de cambio real afecta negativamente a los exportadores y a las empresas que compiten contra las importaciones, volviéndoles muy difícil ajustarse a la eliminación de protecciones. De acuerdo al autor la liberalización comercial y la estabilización financiera deberían realizarse sin ayuda de terceros, contando con la asistencia de organismos internacionales. Las importaciones y exportaciones deberían permanecer en equilibrio. Una inyección de capital al momento de la liberalización no sólo financia un incremento inusual de las importaciones y un descenso de las exportaciones, sino proporciona indicios equivocados sobre los precios de largo plazo a los mercados privados. Debido a que los prestamistas exageran las inyecciones de capital debería permitirse la libre entrada de capital extranjero para financiamiento después de ajustarse al programa de liberalización con éxito. Durante la liberalización debería incrementarse el control sobre las entradas y salidas de capital de corto plazo.

Por ello es importante no hacer uso de los cuantiosos apoyos fiscales de prestamistas externos, ya que el país se vuelve objeto de soborno para que abra sus cuentas comerciales, porque tiene un déficit fiscal no cubierto que los organismos internacionales cubrirán si se acuerda realizar una liberalización y dejar de fomentar la inflación con otras fuentes. Después para lograr una transparencia de capital en términos reales, el país debe incurrir en un déficit comercial desde el principio de la liberalización, desalentando así las exportaciones. Esta combinación no es muy conveniente si se desea sostener la liberalización, la política fiscal debe estar bajo control antes de liberalizar el

comercio exterior y el mercado de capital internacional. La liberalización de la cuenta de capitales de la balanza de pagos se debe dar al final.

Además de los problemas macroeconómicos se habla del fracaso del mercado internacional de capitales, dice que las garantías gubernamentales han creado enormes incentivos para asignar equivocadamente el capital. Las distorsiones relacionadas con lo anterior tienen las siguientes características.

1. Ni los prestamistas ni los prestatarios reconocen riesgos comerciales, por lo tanto proyectos buenos como malos cuentan con las mismas garantías crediticias del gobierno.
2. Los bancos comerciales en las economías industrializadas prácticamente no tienen regulaciones relativas al riesgo de otorgar préstamos internacionales, a diferencia de disposiciones mucho más estrictas que gobiernan el otorgamiento de préstamos a nivel internacional. El predominio de los bancos comerciales en el mercado internacional de capitales se deriva de las desequilibradas políticas de regulación en los países industrializados.
3. Como consecuencia de los incisos 1 y 2, virtualmente no se ha desarrollado un mercado de valores primario de largo plazo normal, donde los prestatarios de países menos desarrollados vendan bonos o acciones a prestamistas individuales en las economías más ricas.

Anteriormente a la Primera Guerra Mundial la construcción de vías férreas en Argentina y Estados Unidos se financió en gran medida con la emisión en Londres de bonos de largo plazo denominados en libras esterlinas. Algunas plantaciones se financiaron con la flotación de acciones. Una quiebra en un proyecto ferrocarrilero sacaba fuera de la jugada a los tenedores de bonos sin poner en peligro la solvencia de algún banco importante o del sistema monetario.

Se propone que debería alentarse al actual mercado internacional de capitales privados para financiamiento a recuperar el fortalecimiento que tenía a finales del siglo XIX. Esto se daría en forma natural eliminando gradualmente las garantías oficiales de créditos privados, si se eliminara el seguro de depósito y si las

actividades nacionales e internacionales de los bancos comerciales estuvieran mejor equilibradas a las reservas para riesgos crediticios entre otras medidas. Aparte de que los bancos comerciales en países industrializados de pagos internacionales, no deberían participar en el negocio de los préstamos de largo plazo y alto riesgo.

Los organismos internacionales seguirían desempeñando un papel importante frente a los países que no constituyeran un buen riesgo crediticio, siempre y cuando los movimientos privados de financiamiento internacional se liberalizaran de esta forma. La asistencia técnica, el apoyo de largo plazo a proyectos y administración internacional de crisis proporcionada a los países pobres por los organismos internacionales seguirá siendo invaluable. Los organismos internacionales complementarían la evolución de un mercado internacional de largo plazo activo en bonos y acciones, donde los bancos comerciales que aceptarían depósitos estuvieran casi ausentes.

Desde luego la salida de bancos comerciales del mercado de capitales internacionales de largo plazo no podrá lograrse en breve debido a que la deuda de los países menos desarrollados es tan onerosa que solo los bancos tienen la capacidad y un interés establecido suficientemente fuerte, para refinanciarla. Para otro otorgamiento excesivo de préstamos debe realizarse cambios profundos a las disposiciones bancarias.

En su artículo Políticas para el desarrollo financiero M. Fry<sup>6</sup> comienza diciendo que para acelerar la tasa de crecimiento económico sostenido, el sector financiero debe movilizar con eficacia los recursos internos, asignar los en forma eficiente para financiar nuevas actividades económicas productivas, y simultáneamente mantener la estabilidad macroeconómica. Para el autor la literatura económica tiene tres medidas cuantitativas de las condiciones financieras en los países en

---

<sup>6</sup> Fry Maxwell J. (1995), "Políticas para el desarrollo financiero" en Mansell Carstens Catherine (compiladora), *Liberalización e innovación financiera en los países desarrollados y América Latina*, Editado por BID y CEMLA, México, p.p. 123-142.



desarrollo la tasa de interés real de depósito, la población por sucursal bancaria y el cociente de intermediación financiera.

En este sentido, los toques máximos de las tasas de interés distorsionan la economía por tres vías. En primer lugar, las tasas de interés bajas tienden a favorecer el consumo corriente y, por lo tanto, a reducir el ahorro. En segundo término, los prestamistas potenciales pueden optar por la inversión directa de rendimiento relativamente bajo, en lugar de otorgar créditos para financiar inversiones de más alto rendimiento, mediante depósitos bancarios. En tercer lugar, los prestatarios de los bancos que puedan obtener todos los fondos que necesitan a tasas bajas se inclinarán por los proyectos con más intensidad de capital.

De igual modo los toques máximos de tasa de depósito y de préstamo tienden a empeorar la distribución del ingreso ya que cuando estas tasas se mantienen muy por debajo de los niveles de equilibrio de mercado, la mayor parte de la renta económica va a dar a las manos de los grandes prestatarios, y no de los pequeños ahorradores y prestamistas. También los métodos de producción con gran intensidad de capital estimulados por las bajas tasa de interés reducen la demanda de trabajo lo que ocasiona que los salarios de la mano de obra no especializada declinen. Así mismo los préstamos bancarios vienen a concentrarse en un pequeño número de importantes clientes establecidos, la mayor concentración tiende a reducir la eficiencia, finalmente las políticas crediticias selectivas o los programas de crédito dirigidos reducen la flexibilidad del sistema financiero, al mismo tiempo que acrecienta su fragilidad.

De esta manera para M. Fry menciona dos prerrequisitos para una exitosa liberación financiera: la estabilidad macroeconómica y una adecuada supervisión bancaria, aparte lo que él llama factores esenciales la estabilidad de precios, la disciplina fiscal y la credibilidad.

La inflación es un problema que destruye los mercados e impide su desarrollo y la contención para un proceso inflacionario exige control monetario y disciplina

fiscal. Desde luego la disciplina fiscal constituye el prerequisite para la estabilidad monetaria, una vez lograda la disciplina fiscal, debe ser factible una instrumentación eficiente de la política monetaria. La estabilidad de precios es la meta de política monetaria que debe perseguirse y el mejor indicador para juzgar el éxito de la política monetaria puede ser el deflactor implícito de PNB

Para lograr el objetivo los bancos centrales se pueden valer de operaciones de mercado abierto y en los países donde los mercados financieros no están abiertos el control monetario debe ejercerse por medio del encaje legal y del mecanismo de redescuento. Lo usual para los mercados no abiertos es que el banco central use sus servicios de redescuento para apoyar la política gubernamental de crédito selectiva o dirigida. El mecanismo de redescuento no puede utilizarse para el control monetario cuando su uso se reserva al financiamiento de las actividades prioritarias, a tasas de interés subsidiarias dadas sus repercusiones en el acervo monetario. Un mecanismo más simple y eficiente al del sistema de redescuento es el servicio de sobregiro del banco central, en lugar de someter a escrutinio cada documento presentado para su redescuento, el banco central podría ofrecer un servicio de sobregiro a cada banco. Aquí podría fijarse el volumen total de sobregiros y subastarlo entre las instituciones de depósito.

La política monetaria mencionada hasta el momento es válida para una economía cerrada o una economía con tipo de cambio flotación libre. Pero como la mayoría de países en desarrollo son economías abiertas y virtualmente ninguno de ellos practica un tipo de cambio que flote libremente deben coordinarse la política monetaria y la cambiaria. Una apreciación del tipo de cambio real inducida por la inflación hace que el precio de las exportaciones rebase el del mercado mundial y que el de las importaciones sea inferior al de los bienes producidos internamente. El resultado es que la balanza de pagos en cuenta corriente pasa a registrar un déficit. Eventualmente, se presenta una crisis de balanza de pagos, cuando el país ya no puede obtener préstamos en el exterior para financiar el exceso de importaciones, en relación con las exportaciones. Así la estabilidad macroeconómica requiere que las políticas monetarias y cambiaria sean

compatibles, a fin de evitar que se produzca una elevación del tipo de cambio real inducida por la inflación. Una expansión monetaria requiere un régimen de paridad móvil o de libre flotación.

En una economía abierta deben ser compatibles entre si las políticas de tasas de interés y de tipo de cambio, con un tipo de cambio definitivamente fijado, las tasas de interés internas no deben desviarse mucho de las que prevalecen en el país o países a cuya moneda está vinculada la moneda nacional. Las tasa de interés nominales del país deben ser superiores a las del exterior en la misma magnitud que la prevista depreciación monetaria. Si los ahorradores no tienen la seguridad de que sus activos financieros internos produzcan el mismo rendimiento real que los externos, transferirán sus ahorros al exterior. Voluntad política y políticas macroeconómicas congruentes son todos ellos elementos necesarios para que se tenga confianza en las políticas adoptadas. Fijar el tipo de cambio si fijar también el déficit fiscal es una forma segura de provocar fugas de capitales que trastornarán el sistema económico.

En los países del cono sur aun después de la liberalización financiera y de la cuenta de capital las tasas de intereses del dólar, ajustadas en función de las preanunciadas devaluaciones, eran mucho más bajas que las de la moneda nacional lo que fue el resultado de incongruencias en las políticas. En Argentina y Uruguay, los déficit gubernamentales eran demasiado cuantiosos, en Chile, el problema fue la indización salarial retroactiva. La causa esencial de esas elevadas diferencias era indudablemente la falta de confianza en las anunciadas políticas de liberalización y estabilización.

Con respecto a la regulación y la supervisión se dice que son posiblemente los campos en que puede dar más fruto el futuro trabajo sobre los problemas de los sectores financieros de los países en desarrollo. Primero hay que resolver la intrincada cuestión teórica de la relación entre la liberación financiera y la regulación apropiada, después distinguir entre regulaciones apropiadas y regulaciones inapropiadas, establecer marcos regulatorios adecuados y examinar

caso por caso. Los países en desarrollo no poseen o no pueden atraer suficiente personal experto para manejar con eficiencia un servicio de supervisión bancaria, y mucho menos una comisión de valores. Los organismos reguladores gubernamentales generalmente ofrecen salarios que son demasiados bajos para atraer personal calificado que ejerza una efectiva supervisión de las instituciones financieras. Por ello los programas de desarrollo financiero deberían empezar por desarrollar mercados de activos financieros simples, de corto plazo, tales como los bonos de Tesorería y los certificados de depósito negociables, en vez de los mercados de acciones. La escasez de auditores en la mayoría de los países en desarrollo sugiere la conveniencia de utilizar servicios de auditores externos como en el caso de Bélgica donde el auditor realiza auditorías selectivas periódicas y rinde informes sobre las políticas generales del banco y lo adecuado o inadecuado de sus sistemas y organización, incluido su sistema interna de control. El auditor debe también refrendar todo los datos estadísticos y de otra índole que comunique el banco. El periódico cambio de auditores permite un control constante de éstos.

Se plantea que la solución al problema de la elevada proporción de activos improductivos en las carteras de muchas instituciones financieras es la reforma de la política financiera para lograr una eficaz y eficiente movilización de los recursos internos, los altos porcentajes de activos inoperantes constituyen uno de los más serios problemas que afrontan los sistemas financieros en los países en desarrollo. La asignación de recursos por el sector financiero debe basarse únicamente en el criterio de la eficiencia económica, la descentralización permite a las instituciones financieras responder más adecuadamente a las condiciones locales y mejorar la eficiencia. Las instituciones financieras de propiedad estatal son por lo común. Las más eficientes, en los sectores financieros en los países en desarrollo.

La reforma a la política financiera concierne a la política de tasas de interés, el mantenimiento de tasas de interés bajas por decisión administrativa a fin de estimular las inversiones, no suelen funcionar ya que desalientan el ahorro

financiero, fuente de los fondos para inversión. Los objetivos más apropiados en los países en desarrollo son la eficiente asignación y movilización de los recursos internos y tanto la eficiencia como la movilización del ahorro se maximiza cuando las tasas de interés institucionales se establecen en su nivel de equilibrio del mercado libre y se eliminan los impuestos discriminatorios a la intermediación financiera. Dada que los sistemas financieros en los países en desarrollo son oligopólicos, la solución competitiva probablemente tendrá que ser impuesta. Un modo de estimular consiste en que el gobierno emita valores y bonos de Tesorería con atractivos rendimientos, lo usual es que los únicos tenedores de valores gubernamentales sean las instituciones financieras. Debe señalarse que una adecuada estructura de las tasas de interés afecta tanto al gobierno como al sector privado. De hecho si el gobierno se resiste a competir en esa forma, el desarrollo financiero está condenado al fracaso. El paso siguiente serían las ventas por licitación, en las cuales podrían participar directamente los inversionistas, así como corredores y otros agentes, Este esquema tiene la doble ventaja de asegurar que tanto el gobierno como el sistema bancario ofrezcan a los ahorradores rendimientos competitivos.

La existencia de mercados financieros no competitivos ha sido uno de los efectos secundarios de las políticas gubernamentales de selección del crédito, en los sectores financieros la especialización ha incurrido como resultado de decretos y prohibiciones. Lejos de reducir los costos de intermediación, la especialización inducida casi siempre los ha elevado, con ello se destruyó cualquier competencia real o potencial y, por desgracia, no se logró el objetivo de una adecuada y eficiente distribución del crédito, por lo regular se asigna al banco especializado los escasos recursos para financiar grandes e ineficientes inversiones, mientras que otros proyectos de inversión más pequeños quedan desprovistos de fondos. Menos especialización y menos fragmentación son prerequisites para tener un eficiente y vigoroso sector financiero.

La economía analizada por McKinnon es una economía en desarrollo financieramente reprimida, él parte del argumento de que la represión financiera

(distorsiones indiscriminadas de los precios financieros, incluidos los tipos de cambio y las tasas de interés) reduce la tasa de crecimiento real y el tamaño real del sistema financiero, en relación con las magnitudes no financieras. Muchos países llegaron a la represión financiera sin darse cuenta, la política que realmente se pretendía era una restricción financiera.

La restricción financiera favorece las instituciones y los instrumentos financieros de los que el gobierno puede extraer un sustancial señoreaje, y desalienta los demás. Por ejemplo, el dinero y el sistema bancario se ven favorecidos y protegidos, porque pueden imponerse el encaje legal y la tenencia obligatoria de bonos del gobierno, con el fin de allegarse fondos provenientes de esas fuentes de ahorro aun costo poco oneroso o nulo, por concepto de intereses, para el sector público. Se imponen topes máximos a las tasas de interés, para que el sector privado no pueda competir con el sector público en la captación de fondos. Medidas como la imposición de controles cambiarios, topes máximos a las tasas de interés y elevados encajes legales, así como la supresión o estancamiento de los mercados de capital privados, pueden aumentar el flujo de recursos internos hacia el sector público, sin incrementar los impuestos, la inflación o las tasas de interés.

Una restricción financiera bien lograda tiene mayor transferencia de fondos del sistema financiero al sector público, hace que la velocidad de circulación del ingreso sea baja y descendente. Todo esto permite financiar un mayor déficit público, con una tasa de inflación y un nivel de tasas de interés nominales dados. Por otra parte las políticas crediticias selectivas son comunes dentro de la restricción financiera, y es necesaria la restricción ya que de otro modo se establecerían canales financieros expresamente diseñados para dirigir el crédito subvencionado hacia usos de más alto rendimiento privado. Para que las políticas

selectivas de crédito sean operantes, los mercados financieros deben mantenerse segmentados y restringidos <sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> Fry Maxwell J. (1995), “Políticas para el desarrollo financiero” en Mansell Carstens Catherine (compiladora), *Liberalización e innovación financiera en los países desarrollados y América Latina*, Editado por BID y CEMLA, México, p.p. 15-16.

## **Capítulo II.- Antecedentes sobre la Apertura y Desregulación Económica en México 1990-1999**

En el presente capítulo que corresponde a la primera parte del análisis empírico de nuestra investigación de tesis, iniciaremos analizando el periodo correspondiente de 1990 a 1999, en los aspectos primero de los cambios en materia de liberación comercial al comercio exterior, por corresponder a un proceso importante que se profundiza en el caso de México sobre todo en la reducción de aranceles a la importación con lo que se buscaba reducir el costo de las importaciones y de esta manera contribuir a la reducción y estabilización de los precios de las mercancías destinadas al consumo en el mercado nacional.

Un segundo aspecto que se analiza y que forma parte de las recomendaciones propuestas por el consenso de Washington es lo relacionado con las reformas en materia económica por cuanto corresponde a la reducción de la participación del Estado en la economía, la ampliación en la participación de los agentes económicos en la determinación de las decisiones de inversión, así como los mecanismos que se aplican en la liberación financiera que se manifestarán en la privatización del sector bancario y su apertura posterior al capital extranjero.

En el tercer apartado se analiza como la política de estabilidad de precios recomendada en el consenso de Washington se instrumentara con base a los lineamientos de control de la oferta de dinero, es decir de la base monetaria, con efecto directo sobre las tasas de interés y la demanda agregada en la economía, dado que el objetivo inflacionario se convierte en el más relevante de la política económica neoliberal en contra de la promoción del crecimiento.

Finalmente se analiza como dicho proceso se reflejará en una reducción en el crecimiento de la economía y de la generación de empleos debido sobre todo a la fuerte orientación del limitado crecimiento sostenido sobre el comercio exterior lo cual disminuye el crecimiento del mercado interno y por consecuencia del



empleo, llevándonos en un entorno de globalización y de limitada regulación del mercado a la primera crisis financiera del modelo neoliberal en México a partir de diciembre de 1994.

## **1.- Liberación Comercial y Estabilidad Macroeconómica**

Como parte de la estrategia del modelo neoliberal derivada del Consenso de Washington una de las primeras acciones que se implementaron en México sobre todo a raíz del ingreso de nuestro país al Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT, por sus siglas en inglés) en 1986, fue el inicio de la liberación del comercio exterior de nuestro país, rompiendo con varias décadas de proteccionismo que habían caracterizado el Modelo de Sustitución de Importaciones implementado en nuestro país desde finales de la década de los treinta que tenía como una de sus principales características la de mantener un fuerte esquema de protección a la industria nacional.

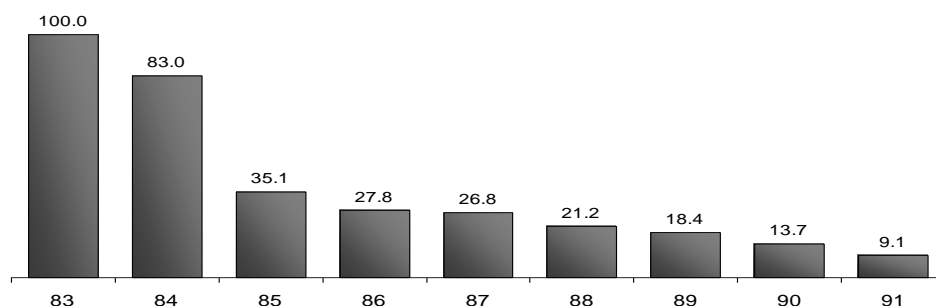
Sin embargo, con la implementación del modelo neoliberal desde mediados de la década de los ochenta, lo que se buscaba era principalmente reducir las barreras arancelarias y no arancelarias al comercio exterior con el fin de hacer más competitiva a la industria nacional a la vez que se impactaba favorablemente el costo de las importaciones al disminuir sus aranceles y cuotas compensatorias que se establecían en el viejo régimen de comercio exterior en México, con ello se influía de manera importante sobre los niveles de precios domésticos dado que los precios de las mercancías de los bienes comerciables se tenderían a alinear a los niveles internacionales.

Así, por ejemplo, en la gráfica 1 podemos observar la evolución del valor de las importaciones o fracciones que se encontraban sujetas a permisos para su importación, era claro que en un inicio entre más alto era ese nivel en términos de porcentaje significaría que ello incrementaba el costo de la importación, sin embargo, esta situación se fue reduciendo durante el periodo de 1983 a 1991 en

donde los niveles de fracciones arancelarias sujetas a permisos de importación pasan de un nivel de 100% en 1983 a sólo el 9.1% en 1991, lo cual nos deja ver claramente la estrategia de apertura comercial y por tanto, de desregulación comercial con fines de lograr una mayor competitividad de la industria nacional y a la vez impactar positivamente la disminución de los precios relativos internos que durante la década de los ochenta registraron niveles de hasta tres dígitos.

Gráfica 1

*Fracciones sujetas a Permisos de Importación en México  
(Porcentaje del Total)*



Fuente: Elaborada con base a datos de la Secretaría de Economía.

De esta manera desde los meses previos al inicio de la administración del presidente Carlos Salinas de Gortari, México vivía uno de los momentos más difíciles de su historia moderna en el aspecto económico; de 1982 a 1988 el crecimiento económico fue prácticamente nulo, en el que el subempleo y el desempleo llegaron a niveles sin precedente, los salarios mínimos reales mostraron una pérdida acumulada de aproximadamente 50% en esos años y la dinámica en el nivel general de precios amenazaba en convertirse en hiperinflación. La transferencia neta de recursos al exterior, derivada del sobreendeudamiento externo del sector público, fue un factor determinante de la contracción y de la inestabilidad económica, además de que se impusieron severos límites a la inversión pública y al gasto social.

Aunque la apertura de México y la adopción de políticas liberales de la economía se asocian estrechamente con la administración de Carlos Salinas de Gortari, en realidad se inició con Miguel de la Madrid a partir de 1982. Cuando este último tomó posesión, el país se encontraba en ruinas debido a malas decisiones económicas establecidas en el anterior sexenio, que dejó a un gobierno sin fondos para hacer frente a sus responsabilidades. De la Madrid, fue para muchos quien sembró las bases de esta apertura económica, aunque para otros fue un presidente gris y ambivalente, pues al mismo tiempo que hablaba de la rectoría económica del estado, es decir, intervencionismo estatal, ingresó al GATT.

Durante la administración de Salinas de Gortari, los resultados en materia económica son en cierto punto positivos, en cuanto a que se crearon las condiciones necesarias para tratar de solucionar los problemas de la inestabilidad de precios, canalizar más recursos al gasto social e impulsar con mayor eficiencia el aparato productivo para que se diera el bienestar para la población.

En el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 establecen grandes objetivos en materia de política económica con la intención de alcanzar un crecimiento sostenido, que en los dos últimos años de la administración se alcanzará el 6% de crecimiento económico, y una tasa de inflación similar a la de los principales socios comerciales de país. En líneas generales la estrategia económica pretendía alcanzar: la estabilización económica; ampliar la disponibilidad de recursos para la inversión, y finalmente alcanzar la modernización económica.

Las principales medidas que se adoptaron, como se señaló anteriormente se refiere a dos puntos principalmente; la primera se refiere al cambio estructural, basado en seis puntos de acción principalmente: liberalización comercial, una nueva Ley de Inversión Extranjera, desincorporación de empresas públicas, desregulación de mercados, modificación del régimen de propiedad de la tierra y regulación de monopolios. El segundo punto es la política de estabilización, que se apoyaba en la concertación social, la estabilización de precios, el fortalecimiento de las finanzas públicas y la reestructuración de la deuda externa.

“El programa de estabilización en el corto plazo buscaba el restablecimiento gradual de la estabilidad de precios, por lo que el ajuste partió de la premisa de que unas finanzas públicas sanas eran condición necesaria para reducir la inflación.”<sup>8</sup>

Para 1988 cuando sube a la presidencia Carlos Salinas, sus propósitos en materia económica se hacen claras en sus primeras medidas, cuando le dio prioridad a estabilizar la economía para iniciar su crecimiento; su principal meta era reducir la inflación a lo que se establecía por parte de los organismos internacionales; por otro lado, también se le dio prioridad a lo referente a la apertura al comercio exterior y a la disminución participativa del sector público cuestiones económicas. En cuanto a los problemas inflacionarios, a finales de 1988 la inflación fue 25%.

El cambio de política económica de Salinas fue notorio. Las barreras al comercio internacional fueron desapareciendo. Las empresas mexicanas se enfrentaron a la competencia extranjera, lo que ayudó a reducir la inflación, pues se tenían productos de menor precio. El déficit público en 1988 fue de 12.5% del PIB, mientras que en 1992 se tuvo un superávit. Este fue uno de los aspectos claves de la política económica neoliberal, el cuidar el gasto gubernamental de manera que no se gastara más de lo que se tenía de ingresos; con esto, se evitó que el gobierno demandara financiamiento y que su demanda de capital elevara las tasas de interés e igualmente con esto se evitaba que el gobierno acudiera a la emisión de dinero y con eso se produjera una mayor inflación.

Desde 1988 tanto la política monetaria, crediticia y cambiaria, se manejó con gran flexibilidad para apoyar los acuerdos establecidos en el PSE y contribuir así al objetivo central de reducir rápidamente la inflación, sin frenar en la medida de lo posible el ritmo de la actividad productiva. En este contexto, el Banco de México dictaminó una serie de medidas adecuando la disponibilidad de recursos internos de acuerdo a las necesidades crediticias y mantener un tipo de cambio congruente con los objetivos del Pacto de Solidaridad Económica (PSE).

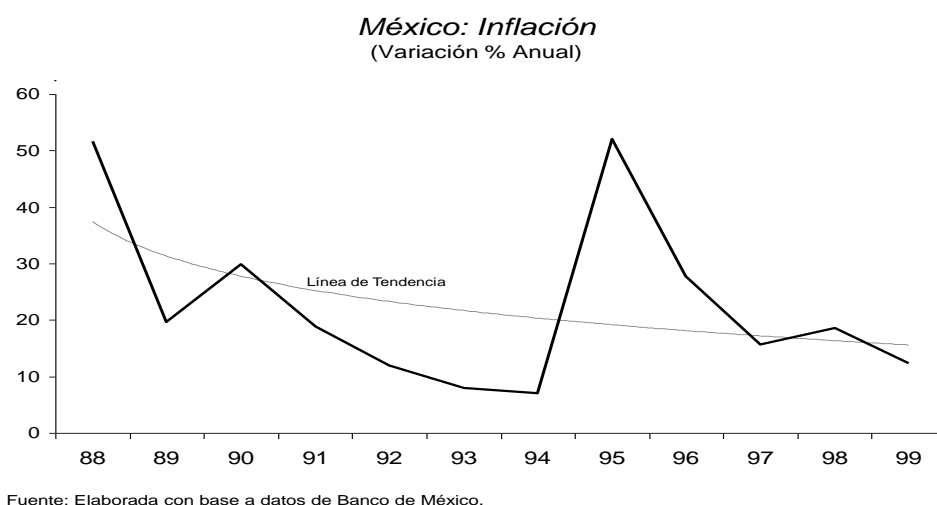
---

<sup>8</sup> Téllez, K. Luis y M. Jarque Carlos, (1993) *El Combate a la Inflación. El éxito de la fórmula mexicana*. México. Editorial: Grigalbo, p. 137.

“El combate antiinflacionario se convirtió en el eje central de la política económica de corto plazo desde el período administrativo de Miguel de la Madrid, pero adquirió mayor relevancia en el Gobierno de Salinas de Gortari. La inflación ha sido y es, independientemente de sus causas y de las circunstancias en las que surge y evoluciona, un grave problema económico”.<sup>9</sup>

La política contra la inflación se manejó a través de esquemas de concentración entre los sectores empresariales, sindicales y de las organizaciones campesinas. El Gobierno utilizó los mecanismos corporativos; por medio de estos el Estado aplicó las respectivas medidas para detener las demandas salariales y las solicitudes de mayores precios de los productos agropecuarios; también se controlaron un gran número de bienes seleccionados, que en un principio permanecieron constantes y que después fueron modificados de forma acordada.

Gráfica 2



La estrategia de implementar las medidas económicas a través de los pactos, sirvieron ya que fueron en gran medida exitosas en el sentido de disminuir la inflación, sin afectar en mayor medida el crecimiento. Durante este período de los pactos, la inflación descendió de 160% en 1987 a un 7% en 1994; como se

<sup>9</sup> Damm, Arnal Arturo, (1996). *Cabos Sueltos. Reflexiones entorno a la economía mexicana*. México. Editorial: Panorama. 1ª. Edición. p. 71.

aprecia en la siguiente grafica. Durante este período el Producto Interno Bruto (PIB) desarrolló tasas positivas, aunque relativamente bajas.

Para lograr estabilizar los precios, se aplicaron diversos programas de ajuste que derivaron en una política en la que las autoridades económicas se comprometían a reducir el gasto público, controlar el circulante monetario a través del encarecimiento del crédito,<sup>10</sup> llevar a cabo una política salarial, adoptar un tipo de cambio semifijo y privatizar la parte de las empresas para estatales.

La aplicación de este tipo de medidas generó el saneamiento de las finanzas públicas y se incrementaron las reservas del país. Durante el gobierno salinista las tasas inflacionarias disminuyeron con respecto a lo alcanzado en 1988 que fue de 57.7%, para establecerse en 1993 en 8.9%, alcanzando la inflación esperada de un dígito. Este logro significó uno de los mayores triunfos de la administración encabezada por Carlos Salinas de Gortari, lo que llevó a que los organismos internacionales alabaran la política económica salinista, estableciendo estos organismo que este era el camino por el cual nuestro país y los tercermundistas debían de seguir este tipo de políticas en sus respectivas economías.

A medida que las autoridades económicas avanzaron en la depuración de las finanzas públicas, se llevaron a cabo medidas con respecto al comportamiento del sector bancario mexicano, llevándose a cabo una serie de medidas para lograr una real liberalización financiera. Se llevó a cabo una fuerte desregulación financiera estableciendo reglas de operación para implementar esquemas competitivos en el sector bancario que desencadenaría en una competitividad económica en general. Las medidas más importantes que se realizaron fueron el desmantelamiento de los cajones selectivos de crédito, la desaparición de los encajes legales y la liberalización de las tasas de interés.

---

<sup>10</sup> Damm, Arnal Arturo, (1996). *Cabos Suelos. Reflexiones entorno a la economía mexicana*. México. Editorial: Panorama. 1ª. Edición. p. 118.

En 1989, se eliminaron los cajones de crédito mediante los cuales las autoridades obligaban a los bancos a canalizar recursos hacia sectores prioritarios, entre los que se encontraba el Gobierno, que debía de financiar el déficit público, ante la ausencia de un mercado de títulos de deuda. Con la aparición de los Cetes se apuntalaron las operaciones de mercado abierto como principal mecanismo de financiamiento de la deuda interna. El saneamiento de las cuentas públicas hizo prescindible la utilización de los Cetes, para 1993, la deuda interna del Gobierno estaba registrada totalmente en valores gubernamentales. Al llevarse a cabo este cambio, los bancos quedaron en libertad de canalizar el crédito hacia las actividades y empresas que ellos eligieran.

Es importante señalar que pese a la devaluación que se registro durante diciembre de 1994 y que impacto los precios al alza la inflación en México (ver gráfica 2) logró reducirse rápidamente desde el segundo semestre de 1995, situación novedosa dado que las devaluaciones registradas durante la década de los ochenta sus efectos duraban varios años sin que la inflación cediera, y sin embargo, ya en 1996 la trayectoria de la inflación es totalmente a la baja situación que fue promovida en parte por la apertura del comercio internacional y la desgravación arancelaria que se inicia en México desde mediados de la década de los ochenta con el ingreso de nuestro país al GATT y que también durante el sexenio de Salinas de Gortari se acelera la apertura y consolida con la puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio con América del Norte a partir del primero de enero de 1994.

## ***2.- Desregulación Económica y Financiera***

Otro de los factores que complemento la estrategia de globalización en México dentro del contexto neoliberal fue la desregulación y apertura del sector financiero, que se inicia al inicio de la década de los noventa con la privatización de la banca comercial y la consecuente y posterior apertura de la inversión extranjera tanto a la compra de valores públicos como los Cetes a 28 días como

fue también en 1995 la autorización de que la inversión extranjera pudiera tener una participación mayor al 49 por ciento del capital de los bancos en nuestro país y en general en cualquier sector de la economía con excepción de los sectores definidos como estratégicos que son básicamente la industria petrolera y la generación de energía eléctrica.

Para dar paso a las reformas financieras la política financiera estuvo guiada por los objetivos de alcanzar una regulación de mercado de los intermediarios financieros y una creciente apertura en los servicios financieros, acorde con una economía más abierta, capaz de generar un ingreso adecuado de divisas en función de los requerimientos de moneda extranjera del proyecto de cambio estructural. Así, en unos cuantos años ocurrieron un conjunto de rápidos cambios, del encaje legal se pasó al coeficiente de liquidez y este último se eliminó también, se vendieron los bancos a distintos grupos económicos, se pactó una determinada secuencia para el establecimiento de intermediarios financieros extranjeros en el mercado local, con una paulatina incorporación al mercado financiero local <sup>11</sup>.

Por otro lado la Reserva Federal de estados Unidos (FED) decidió iniciar una política de incremento de la tasa de descuento en función de su coyuntura económica interna, este hecho tuvo un efecto de tal magnitud que puso al descubierto el fracaso de los mercados internacionales de capital.

El cambio en la política monetaria de la FED modificó las expectativas de rendimiento para los capitales colocados en acciones y valores de renta variable y desde luego los más afectados fueron los mercados emergentes. Ello se debió a la gran cantidad de carteras vencidas de los bancos, la gran deuda con el exterior ocasiona la quiebra y por ende la crisis del sistema financiero.

Otro enorme problema presentado con las reformas fueron los conglomerados, a pesar de la enorme variedad de inversionistas institucionales, de su elevado

---

<sup>11</sup> Correa Eugenia (1994), "Reforma financiera y cartera vencida" en revista *Economía Informa*, Núm. 229, México mayo-junio, p.p. 5-6.



número, de los muy distintos marcos regulatorios nacionales y de la diversidad de interés y composición de las carteras de aquellos, un pequeño grupo posee un enorme poder de determinación en los mercados debido tanto al volumen de recursos que maneja como a su posición en el mercado, ampliamente desarrollada mediante la conformación de los conglomerados financieros<sup>12</sup>.

Todo lo anterior fue gracias a que en diciembre de 1989, dentro de un amplio conjunto de modificaciones a la legislación que regula al sector financiero, se aprobó la ley de Agrupaciones Financieras, por la cual se autorizaba la constitución de grupos financieros y se fijaban las modalidades y características para su formación. En términos generales, esta disposición se orientaba a modernizar la estructura del sistema financiero. En lo particular, se reconocía la existencia de nuevas formas de organización, y se establecían bases, para la apertura de la economía en algunos servicios financieros<sup>13</sup>.

La eficiencia de los mercados financieros es nula en tanto que la dinámica de los instrumentos financieros no persigue ingresar al sector productivo sino al financiero, donde la ganancia corresponde a otros parámetros y es resultado de sistemas y modelos dinámicos organizados por la propia innovación tecnológica y financiera<sup>14</sup>.

Los instrumentos financieros y la innovación tecnológica, junto con el proceso de desregulación y liberalización de los sistemas financieros, conducen a un proceso de ineficiencia de los mercados, donde las políticas económicas deben desempeñar un papel más dinámico en la conformación de estrategias económicas mundiales, regionales y nacionales<sup>15</sup>.

---

<sup>12</sup> Correa Eugenia (2000), "Conglomerados y reforma financiera" en revista *Comercio exterior*, Vol. 49, Núm. 6 México junio, p.p. 462-465.

<sup>13</sup> Solís Leopoldo (1997), *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XX*, Ed. Siglo XXI, México, p. 202.

<sup>14</sup> Girón Alicia (2000), "Inestabilidad financiera y fondos mutualistas y de cobertura", en revista *Comercio exterior*, México junio, p. 470.

<sup>15</sup> Girón Alicia (2000), op.cit., p. 474.

El proceso de apertura comercial y financiamiento de la economía mexicana ha ido de la mano del endeudamiento externo y puede decirse que esa deuda ha sido el vehículo de las transformaciones. En los años ochentas condujo a las reestructuraciones que implantaron las políticas de Consenso de Washington, que entre otras cuestiones entrañó la reforma financiera y la apertura comercial. En los años noventa se agrega el endeudamiento externo de las empresas y bancos, la privatización de importantes empresas públicas y la bursatilización de conglomerados nacionales. Los requerimientos de divisas para mantener la capacidad de pago del servicio de la deuda externa pública, privada y bancaria llevaron al desarrollo de una dependencia del flujo de capitales externos e incluso a elevados requerimientos de financiamiento del mercado. Así, ahora es imprescindible la participación de los intermediarios financieros extranjeros a fin de allegarse y de mantener el flujo de divisas necesarias para el refinanciamiento de dichos pasivos, aún más, ello está conduciendo a una rápida transferencia en la propiedad de los activos desde nacionales hacia extranjeros, sean fondos de inversión estadounidenses o de grandes corporaciones<sup>16</sup>.

El gobierno y algunos sectores empresariales mexicanos iniciaron la negociación del TLCAN en el sector financiero en 1991, destacándose el principio de preservar el control del sistema de pagos. La pérdida de éste, se señaló durante las negociaciones, significaría aceptar la moneda y la política financiera estadounidense. Esto es, sustituir el peso por el dólar o bien tener unidad cambiaria que supeditaría al peso a las recomendaciones del gobierno estadounidense de política monetaria y cambiaria. La vigencia de cierta autonomía monetaria mediante esa cláusula de salvaguardia que restringe la participación los intermediarios extranjeros hasta 25% del capital de toda la banca tiene limitaciones y no garantiza que el control del sistema de pagos quede en manos de mexicanos.

---

<sup>16</sup> Correa Eugenia (1999), "Liberalización y crisis financiera" en revista *Comercio exterior*, Vol. 49, Núm. 1, México enero, p.p. 60-61.

Así mientras los intermediarios extranjeros nivelan finalmente sus posiciones en divisas de manera directa, los bancos nacionales requieren de deuda externa o de socios extranjeros. Si no es así quedarán en seria desventaja frente a sus competidores, los que al ocupar ciertas posiciones en el mercado pueden establecer las pautas en materia de costos, márgenes y tasas de interés.

Al culminar la apertura comercial, en 1988 se inició la desregulación financiera, la cual afectó a la banca. Su importancia radica en que inaugura un proceso amplio e intenso de reformas que afectará prácticamente a todo el sistema financiero mexicano, pues combinará de inmediato diversas disposiciones que afectarán a todos los mercados, intermediarios e instrumentos financieros, por medio, en particular, de un rápido proceso de reprivatización bancaria, de la integración de agrupaciones financieras y de la apertura de la cuenta de capitales. Las primeras medidas desreguladoras de las operaciones activas y pasivas de la banca en 1988 se proponen, entre otras cosas, resarcir al sistema bancario mexicano su participación en la intermediación de los recursos internos, en la cual otros intermediarios financieros no bancarios (especialmente las casas de bolsa) habían ganado una parte importante de terreno. Este es el sentido del ingreso de la banca en el mercado de dinero mediante la liberalización de las aceptaciones bancarias en octubre de 1988.

Es tal su atractivo y éxito que durante un par de años es el instrumento más importante de captación de la banca. Más tarde, la desregulación se extendió a algunos instrumentos más y se crearon otros para captar recursos tanto en moneda nacional como extranjera. La reforma financiera también incorpora la liberalización de las tasas de interés bancarias (abril de 1989); la sustitución del régimen del encaje legal por coeficientes de liquidez que pueden cumplirse con la adquisición de títulos públicos (los coeficientes derivados de los pasivos en moneda nacional se eliminaron en septiembre de 1991), y la desaparición de los cajones de crédito preferencial. Estas medidas cambiarán significativamente tanto la estructura como el volumen de los fondos prestables. Destacan también las modificaciones a la Ley Bancaria (diciembre de 1989) para otorgar mayor

autonomía a los bancos en materia de gestión administrativa, tanto a los consejos como a las comisiones consultivas. Adicionalmente, se eliminan los requerimientos relacionados con metas de captación y financiamiento. La liberación de las operaciones bancarias es más amplia, al permitirse el desarrollo de departamentos de banca de inversión mediante instrumentos del mercado de dinero que proporcionan servicios que propiamente correspondían a los intermediarios bursátiles.

La decisión de reprivatizar los bancos comerciales en julio de 1990 es trascendental en varios sentidos. Representa una opción de modernización y recapitalización para los bancos mediante su incorporación abierta a la competencia por los recursos y márgenes financieros, entre intermediarios locales bancarios y no bancarios, así como también frente a la competencia foránea próxima a establecerse en el país. Significa, asimismo, un apoyo decisivo al proceso de formación de los grupos financiero-industriales debido al privilegio que se otorga a las personas físicas y sociedades controladoras nacionales (en las que pueden participar las empresas privadas) en la posesión mayoritaria del capital social y en los consejos de administración, tanto de los bancos como de los grupos financieros. La nueva Ley para regular las agrupaciones financieras, vigente desde el 18 de julio de 1990, permite la integración de agrupaciones constituidas sólo por entidades financieras, al tiempo que les impide la adquisición de acciones de las empresas de sus clientes. Aquella decisión constituye, por otro lado, un importante paso en la apertura financiera debido a que de manera simultánea a la reprivatización se autoriza la participación minoritaria de la inversión extranjera, accionaria y administrativa, en la banca múltiple y en las agrupaciones.

Después de la reprivatización bancaria (18 bancos de junio de 1991 a julio de 1992), la reforma financiera da un nuevo e importante paso en los mercados de crédito. En mayo de 1993 se autoriza que otras instituciones no bancarias (uniones de crédito y almacenes generales de depósito) realicen operaciones que adicionalmente fueron exclusivas de las sociedades de crédito. Asimismo, se

aprueba la creación de nuevos bancos, algunos de los cuales, de acuerdo con la nueva legislación, se organizan de inmediato como grupos financieros. Es importante destacar que se alienta la competencia en el sector financiero mediante una mayor participación en la intermediación no bancaria de casas de cambio, compañías de factoraje y de arrendamiento, administradoras de fondos de inversión, almacenadoras, afianzadoras y aseguradoras. Las medidas de apertura también alcanzan al mercado de valores.

La legislación de 1990 permite, de igual forma, la participación de extranjeros hasta en 30% del capital social de las casas de bolsa y en la Bolsa Mexicana de Valores. Al mismo tiempo, se permite a aquéllas establecer sucursales en el exterior, lo que en realidad algunas de ellas ya habían hecho. De especial trascendencia es la autorización para la venta directa de títulos públicos a residentes extranjeros, pues significará un gran impulso al propósito de seguir ampliando y consolidando un mercado de dinero local, pero también, por su liquidez y altos rendimientos, un mercado atractivo para el capital financiero internacional. La globalización del mercado de valores, al menos en su marco jurídico, queda redondeada al permitirse la inscripción de valores extranjeros, y el manejo de nuevos instrumentos como futuros, opciones y swaps, entre otros<sup>17</sup>.

El origen de la crisis bancaria mexicana se remonta a la reforma financiera emprendida desde 1989, cuando se procedió a quitar las regulaciones existentes sobre las tasas de interés y colocación del crédito; a la privatización acelerada de los bancos y a la apertura del mercado financiero a los flujos de capital extranjero. En muy corto plazo, entre 1989 y 1994, las elevadas tasas de interés reales, junto con la enorme entrada de capitales extranjeros al mercado financiero (a pesar de las políticas de esterilización parcial) se tradujeron en una muy dinámica expansión del crédito.

---

<sup>17</sup> Tabarés Sánchez Ramón (2000), “Desregulación y apertura del sector financiero mexicano”, en revista *Comercio exterior*, México agosto, p.p. 691-692.

Todo ello contribuyó a elevar los márgenes de intermediación y a acelerar el crecimiento del crédito mismo con la capitalización de los intereses. Ese aumento del crédito se convirtió solo parcialmente en incremento de la inversión productiva o en demanda agregada de productos nacionales durante 1991-1994. Las altas tasas de interés se acompañaron de elevados márgenes y ambos fueron también un incentivo para la obtención de recursos por parte de algunas empresas y bancos mexicanos en el exterior, con tasas sustancialmente menores y con expectativas de deslizamiento cambiario estables. Por ello, algunas de las mayores empresas mexicanas y los bancos se encontraron con elevados pasivos, incluso de corto plazo, en moneda extranjera de muy costoso refinanciamiento, cuando se sucede la devaluación de diciembre de 1994. La devaluación de casi 100%, junto con la elevación de las tasas de interés al inicio de 1995 generó un desbalance cambiario y crediticio en la operación de los bancos y de las mayores empresas, solamente en el caso de los bancos podría estimarse superior a los 25 mil millones de dólares. Sin embargo, aún antes del estallido de la crisis de 1994, la cartera vencida de los bancos superaba su capital contable (incluso con los criterios contables vigentes en aquel momento), posteriormente con el desbalance procedente de la devaluación y de la elevación de las tasas de interés, los bancos pasaron de la quiebra técnica a la quiebra plena.

A comienzos de la década de 1990 existían estrictas limitaciones a la participación de entidades extranjeras en el sistema financiero mexicano. Con la crisis económica de finales de 1994, tales restricciones comenzaron a disminuir notablemente y en la actualidad casi han desaparecido. A principios de 1999 se introdujeron nuevos cambios legislativos que favorecen aún más el acceso de la inversión extranjera al sistema financiero. De este modo, los inversionistas extranjeros estarían implementando una estrategia para establecerse por primera vez en México y participar en el mercado de forma masiva.

Así, en México el sistema financiero ha experimentado profundas transformaciones particularmente después de la crisis, habiéndose producido múltiples fusiones y adquisiciones lideradas en su mayoría por bancos

extranjeros. Estas entidades, a pesar del difícil momento por el que atravesaba la economía del país y, en especial el sector bancario, percibieron una muy buena oportunidad de ingresar a ese mercado, incentivados básicamente por el potencial que generaba la incorporación del TLCAN.

Los bancos extranjeros inyectaron capital a instituciones que estaban en una situación muy difícil como resultado de la crisis y de una deficiente gestión en los años previos. En 1995, el comportamiento de los bancos estuvo marcado por las altas tasa de interés y la enorme cartera vencida. Esto significó una virtual desconexión entre el sector financiero y la actividad productiva. Para evitar una segunda quiebra generalizado de entidades bancarias, las autoridades tuvieron que efectuar una operación de rescate a un costo de 92,000 millones de dólares, financiados con fondos públicos. La operación de rescate del FOBAPROA (hoy IPAB) llegó a representar el 19.3% del PIB de México.

Desde 1996 y en especial a partir de enero de 1999 gracias a los cambios legislativos, por primera vez en forma masiva la inversión extranjera parase establecerse en el mercado mexicano, para finales de los noventa más del 80% de los bancos en México pertenecen a banqueros extranjeros<sup>18</sup>.

Los bancos extranjeros continuaran con su estrategia de atención a grandes patrimonios y corporaciones, a través de filiales pequeñas o de oficinas de representación, lo que significa propiamente que un sector de la demanda local se está transfiriendo hacia otros mercados, principalmente el estadounidense. Los bancos todavía en manos de mexicanos, no controlan los instrumentos propiamente bancarios para mejorar su competitividad. Así:

- a) Las elevadas tasas piso gubernamentales, utilizadas para mantener rendimientos atractivos
- b) al ingreso de capitales externos, impiden un descenso en las tasas pasivas y la expansión del crédito en moneda nacional.

---

<sup>18</sup> CEPAL (2000), “La inversión extranjera directa en América latina y el Caribe”, Informe 1999 Presentado en conferencia de prensa en México DF., 18 de enero, p.p. 131-132.

c) Las elevadas tasas de interés otorgadas por los bonos IPAB, que si bien significan elevados ingresos por intereses sobre una parte significativa de los balances bancarios, también son un obstáculo para el descenso de las tasas reales activas y pasivas.

d) El nivel de los márgenes bancarios se encuentra atado a los requerimientos de formación de reservas sobre carteras vencidas.

Un objetivo fundamental de la banca comercial es suministrar financiamiento suficiente para la inversión y contribuir al crecimiento sostenido de la producción; además debe obtener utilidades: "los bancos y los banqueros no son agentes pasivos; están en el negocio para maximizar sus ganancias." La rentabilidad de las instituciones mexicanas es de vital importancia en sistemas financieros integrados donde participan las de origen canadiense y estadounidense. La habilidad de los bancos radica en el costo implícito de los servicios financieros que ofrecen y su rentabilidad en mercados financieros abiertamente competitivos.

Las utilidades netas de la banca comercial por países, de acuerdo a la definición aquí adoptada, ascienden a 17 674 millones de dólares. A Estados Unidos corresponde 75.2%; a Canadá 12.8% y a México, con menores activos que este último, 12%.

Por Otra parte para darnos cuenta de la dimensión en materia de beneficios, hasta 2001, cuando estalló la crisis argentina, los bancos extranjeros crecieron sostenidamente, ganando una cuota importante de los sistemas bancarios nacionales, que iban en 2001 desde el 34% en Colombia al 90% en México<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> Moguillansky Graciela, Studart Rogerio y Vergara Sebastián (2004). "Comportamiento paradójico de la banca extranjera en América Latina" en *Revista de la CEPAL*, Núm. 82, Santiago de Chile abril, p. 33.



### ***3.- Restricción Monetaria y Estabilidad de Precios***

Durante los últimos años, la inflación ha sido uno de los problemas más importantes y persistentes de la economía de México. Ante ello, después de la crisis financiera de 1994, la economía mexicana se ha caracterizado por la implementación de una política económica mucho más dinámica y estricta.

Para que una economía funcione es necesario que la inflación se mantenga en tasas bajas. Sólo así los agentes económicos podrán contemplar un horizonte de largo plazo donde la inflación no juegue un papel relevante en sus decisiones de ahorro, de inversión, de consumo, y de producción.

La grave crisis financiera que se suscitó en diciembre de 1994, y que se manifestó con una alta tasa inflacionaria, que llevó a la tasa de variación de los precios del consumidor hasta 52% en diciembre de ese año; ocasiono a que el Gobierno Federal diseñará y pusiera en práctica un complejo programa de ajuste, que incluía la renegociación de la deuda pública externa, la rehabilitación del sistema financiero, la reactivación de la producción y el control de la inflación.

En 1994 entró en vigor un nuevo marco de política monetaria, que otorga al Banco de México plena independencia para aplicar la política monetaria con miras a alcanzar un objetivo de inflación. En general, los bancos centrales tienen diversos elementos o instrumentos a su alcance para conducir la política monetaria, los cuales son utilizados para propiciar que la economía cuente con condiciones monetarias congruentes con el cumplimiento de la meta de inflación.

Como resultado de las diversas reformas en el sistema financiero el Banco de México puede y ha podido influir sobre las tasas de interés del mercado a través de cambios en su oferta de reservas al sistema financiero y, también, a través de operaciones de mercado abierto.

Así mismo, el Banco de México puede intervenir en dos tipos de mercados: el mercado interbancario de préstamos, y el mercado de valores gubernamentales.

En el mercado interbancario los bancos se prestan entre sí sus reservas excedentes. El banco central organiza este mercado e interviene en él cuando juzga conveniente hacerlo. Por otra parte, en el mercado de valores, el Banco de México realiza operaciones en el mercado abierto, con títulos gubernamentales de su cartera de esta manera influye sobre las tasas de reporto de Cetes, que son una fuente alternativa al mercado interbancario para el fondo de los bancos comerciales<sup>20</sup>.

A pesar de los avances conseguidos durante los últimos años en el proceso de estabilización de los precios, la inflación ha sido un problema crónico en la economía de México, que aún no se ha erradicado. Ante ello, el Banco de México ha establecido una meta central de mediano plazo para el fenómeno inflacionario, que consiste en un crecimiento anual de sólo 3% en el INPC. La instrumentación de la política monetaria por parte del Banco de México se realiza a través de diferentes medios, los cuales permiten al Banco Central comunicar al público la postura de política monetaria deseada. Al respecto, destacan las modificaciones al Sistema de Saldos Acumulados para las cuentas corrientes de la banca en el Banco Central “corto” y lo expresado en los comunicados de política monetaria respecto a las condiciones monetarias internas. Así, como ha sido señalado en otras ocasiones, el Banco de México mantiene dos instrumentos principales a través de los cuales induce cambios en la postura monetaria: el establecimiento de pisos en las condiciones monetarias y el “corto”.

A través de los referidos pisos el Banco de México ha podido mandar señales más precisas a los mercados sobre la postura monetaria deseada. No obstante, conviene resaltar que el “corto” se mantiene como un instrumento de política monetaria disponible para la Junta de Gobierno, y que ésta se utilizarlo comúnmente al considerársele beneficioso.

---

<sup>20</sup> Mantey, de Anguiano Guadalupe (1997) *Lecturas de Política Monetaria y Financiera*. Efectividad de la política monetaria en el sistema financiero mexicano liberalizado. UAM. p. 39.

De los cambios más significativos que ha tenido la política Económica en general, se dio específicamente a partir del 1° de abril de 1994 cuando se adoptó el esquema denominado Objetivos Inflacionarios o Bancos Inflacionarios que se basa en un paradigma tripoidal que tiene como primer elemento a la conversión del banco central de Organismo Público Descentralizado a Organismo Autónomo. Por lo tanto, la Política Monetaria que sigue a cargo del banco central ahora como autoridad en la materia, dejó de ser Política Pública y se convirtió en Política Autónoma (Banco de México, 1994).

A partir de que se adoptó un régimen de tipo de cambio flexible a fines de 1994, la política monetaria ha evolucionado hacia un esquema de objetivos de inflación. La finalidad fue establecer un ancla nominal que sustituyera al tipo de cambio como elemento de coordinación de expectativas. Esta medida fortaleció el marco de la política monetaria, propiciando que el proceso desinflacionario se consiga al menor costo social posible. La adopción de este régimen se anunció formalmente en el texto del Programa Monetario para 2001.

Estos cambios se apegan a los objetivos para la meta desinflacionaria fijada por el Banco de México, que es del 3% en el mediano plazo y, asimismo, la instrumentación de otras medidas de política económica a cargo de la autoridad pública está diseñada para facilitar el cumplimiento de dicha meta.

El principio de ésta Política Económica se basa en el paradigma monetario tripoidal, integrado a su vez por variables instrumentales estratégicas de la autoridad monetaria que son el elemento principal de la política restrictiva, que ha permitido sostener el logro de metas de inflación de un dígito, e incluye a países como Inglaterra, Canadá, Nueva Zelanda, Suecia, Finlandia y Australia. México por su parte, se integró a esta lista de países en 1994.

Para poder lograr la estabilidad de precios a través de un esquema de objetivos de inflación, es indispensable transmitir con claridad al público los objetivos, estrategia e instrumentos del banco central. La importancia del anuncio de las metas de inflación radica en que facilita la convergencia de las expectativas del

público con dichas metas. Ello en virtud del compromiso del banco central a actuar para alcanzar su objetivo de inflación.

Esta transparencia genera mayor certidumbre en el público, facilita la consecución de los objetivos del Banco Central y, por ende, disminuye el costo de abatir la inflación. Adicionalmente, la mayor transparencia y la política de comunicación con el público han contribuido a fortalecer la rendición de cuentas del Banco Central con la sociedad.

Con un esquema de objetivos de inflación, el costo social de la erradicación de la inflación se abate debido a que teniendo mayor transparencia se incrementa la eficiencia de la política monetaria. Al respecto cabe enunciar las siguientes seis consideraciones:

1. Al haber transparencia los participantes en los mercados financieros pueden anticipar las acciones del Banco Central ante escenarios diversos.
2. Al ocurrir perturbaciones en algunos precios que generen en el corto plazo desviaciones con respecto al objetivo, las metas de mediano plazo se convierten en el ancla nominal que evita la revisión de las expectativas inflacionarias.
3. El conocimiento de los objetivos de inflación por parte del público facilita la convergencia de las expectativas correspondientes con las metas.
4. Las acciones de política monetaria preventivas reducen el costo del proceso desinflacionario. Primero, porque surten efecto con un rezago y, segundo, porque es menos costoso prevenir un repunte inflacionario que revertirlo.
5. Al explicar a la sociedad los beneficios de la estabilidad de precios, el Banco Central puede influir sobre otras políticas macroeconómicas, para que sean congruentes con los esfuerzos de estabilización.
6. El esquema de objetivos de inflación y la flexibilidad cambiaria contribuyen a disminuir la transmisión de los movimientos cambiarios hacia los precios.

En el caso de México, el avance hacia el esquema de objetivos de inflación implicó la adopción de las siguientes medidas.

I. El establecimiento de metas multianuales explícitas, en el que inicialmente se acordaron objetivos específicos para cada año.

II. La instrumentación de la política monetaria con una motivación preventiva.

III. El fortalecimiento de los mecanismos de comunicación con el público.

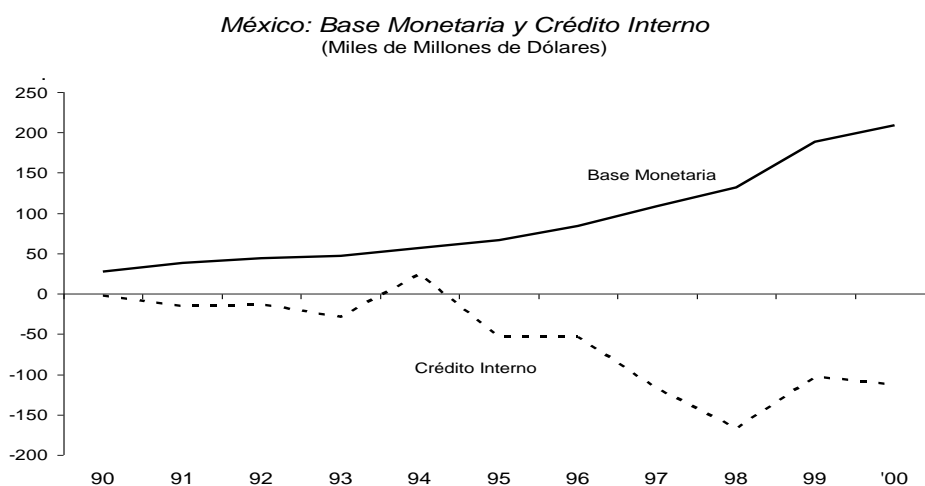
En lo que se refiere a los flujos de capitales especulativos a partir de finales de 1998 y los primeros meses de 1999, se apartaron de la tendencia decreciente ya que, contrariamente al conjunto de países receptores, se incrementó la entrada de inversión de cartera, sobre todo la dirigida al mercado de capitales, lo que distorsiona el valor real de las variables financieras como, los volúmenes crediticios y el valor del tipo de cambio que se volvió un punto fuerte el cual analizar, ya que afecta tanto la estructura productiva como las importaciones.

Respecto de la inversión extranjera en el mercado de dinero, su dinámica al inicio de la década de los 90's fue similar al de capitales, pero su crecimiento se vio interrumpido por la muy estudiada crisis de convertibilidad de los Tesobonos a dólares en el año 1994-1995. A partir de ese año su tendencia ha sido decreciente. Entre 1991 y 1993 esta inversión creció de 5.4 mmd a 21.8 mmd; es decir, casi el 300% de incremento. Para fines de 1995 había decrecido a 3.3 mmd y para marzo de 1999 se tenía un saldo de 2.2 mmd, alrededor del 40% de la existente al principio de la década. La especulación se trasladó a partir de 1995 casi exclusivamente a la Bolsa Mexicana de Valores.

Sin duda, el cambio en la autonomía del Banco de México aprobada desde abril de 1994, le permitió una mejor manejo de la base monetaria con fines antiinflacionarios que fueron establecidos desde la constitución de dicha autonomía en donde el objetivo de estabilidad de precios se convertiría en el principal, dado que dentro de los objetivos constitucionales se establecía como

objetivo prioritario el de proteger el poder adquisitivo del peso y de esta manera la política monetaria seguida después de la devaluación del peso en diciembre de 1994 se torno totalmente restrictiva tal y como se observa en el gráfico 3.

Gráfica 3



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Dada la autonomía del Banca de México y la pérdida de efectividad del manejo del tipo de cambio como ancla nominal del precios después de 1994, la restricción de la liquidez en la economía se volvió el principal instrumento de estabilidad de precios y en los hechos a partir de 1995 el manejo restrictivo de la base monetaria se observa de manera clara, con lo cual la trayectoria del crédito interno neto del Banco de México se torno cada vez mayor en términos negativos (base monetaria menos activos internacionales), lo cual indica una clara limitación a la expansión de la liquidez en la economía con impacto directo sobre las tasas nominales y reales en la economía.

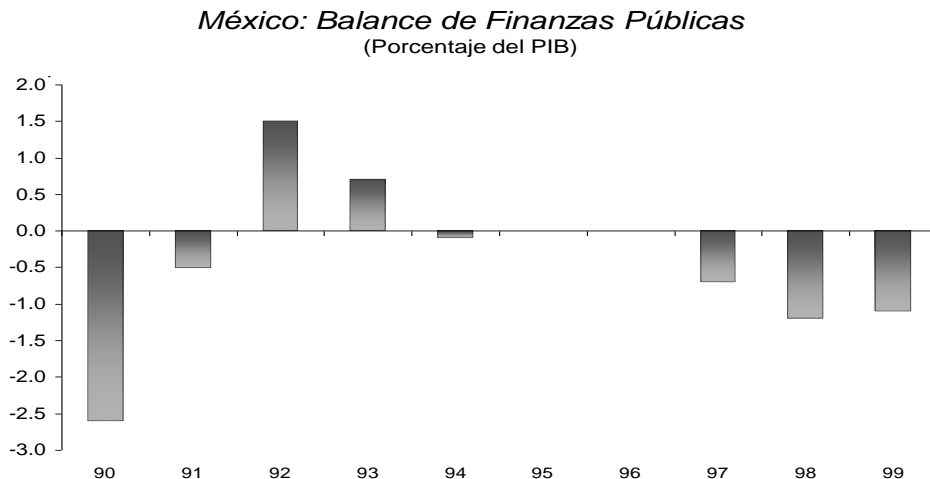
Otro de los instrumentos que complementan la estrategia antiinflacionaria después de 1995 fue el manejo estable de las finanzas públicas, cuidando no incurrir en excesos de gasto que provoquen aumentos en la demanda agregada y por consecuencia aumentos en el déficit financiero del sector público, por ello, la política monetaria conjuntamente con el equilibrio del gobierno federal se combinan para limitar el aumento de la demanda agregada y por tanto, limitar el

crecimiento económico con base en la expansión de la liquidez dado que se establece que el aumento de la liquidez lo único que promueve es el crecimiento de la inflación y deteriora la capacidad de crecimiento de la economía en el largo plazo.

#### **4.- Globalidad y Crecimiento de la Economía**

Una de las primeras acciones que se llevaron a cabo en México como resultado del proceso de globalización y la doctrina derivada del Consenso de Washington en 1989 fue el ajuste de las finanzas públicas, en el sentido de proceder al equilibrio de las mismas con el objeto de promover más que nada el proceso de estabilización de precios.

Gráfica 4



Fuente: Elaborada con base a datos de SHCP e INEGI.

La combinación de una política monetaria restrictiva con el ajuste del gasto público al nivel de los ingresos públicos impactaron de manera directa la demanda agregada de la economía lo cual contribuyó de manera importante al logro de la estabilización de los precios que era uno de los objetivos prioritarios en México después de la creciente inflación que se había presentado durante casi toda la década de los ochenta.

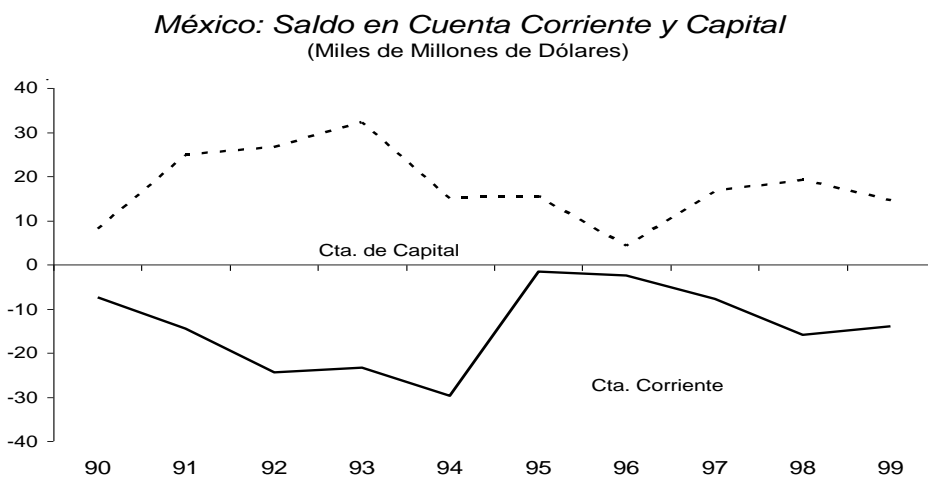
En el gráfico cuatro, podemos observar con claridad como opero este proceso de ajuste macroeconómico con el fin de lograr la reducción de precios en la economía. Así las finanzas públicas pasan de un déficit financiero máximo en 1986 de casi 16% como porcentaje del PIB a niveles de pleno equilibrio e incluso de superávit financiero público durante la primera mitad de la década de los noventa, periodo en el cual se aplica de manera clara la política económica basada en el neoliberalismo económico enmarcado en un proceso de aplicación de reformas económicas acordes con el proceso de globalización de la economía mexicana en ese momento.

La estabilidad macroeconómica de precios en la primera mitad de la década de los noventa se convirtió en un objetivo en si mismo, el cual era fundamental conseguir a fin de poder fortalecer la cuenta de capitales de la balanza de pagos, mediante el ofrecimiento de tasas de interés reales positivas mayores a las de las economías desarrolladas a fin de atraer capitales que permitieran el incremento de los activos internacionales y poder contar con los recursos necesarios para poder financiar el proceso de crecimiento que se apoyaba en un creciente déficit en cuenta corriente, resultado del mayor aumento de las importaciones.

Buena parte de la estrategia de estabilidad con crecimiento económico que se presentó en la primera mitad de los noventa, tenían como base el de fortalecer los activos internacionales que también favorecieran la estabilidad en el tipo de cambio a pesar de que sus fluctuaciones se encontraran determinadas por el deslizamiento establecido en base a la inflación esperada. Este proceso fue positivo, en el sentido de que si observamos el grafico cinco podemos observar que con excepción del año de 1995, en el cual se redujo el superávit de la cuenta de capitales de la balanza de pagos en México, la tendencia que se presentó fue que el déficit que se reflejó en la cuenta corriente producto del crecimiento de la economía fue financiado principalmente con la entrada de capitales a través de los conceptos de inversión extranjera tanto directa como de cartera, dada la estabilidad que presentaba la economía asociada al rendimiento real positivo que ofrecía el mercado financiero mexicano durante ese periodo.



Gráfica 5



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

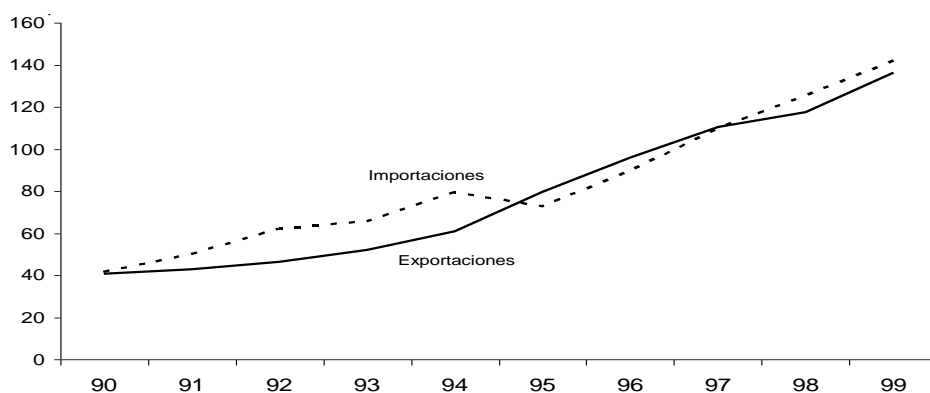
El efecto espejo, como se define el proceso de financiamiento de cuenta corriente mediante la cuenta de capital, es un reflejo claro de que pasaba internamente en la economía dado que si bien el déficit en cuenta corriente es indicativo de un cierto tipo de crecimiento de la economía mexicana, es cierto también que dicho crecimiento es financiado en buena medida mediante el ingreso de capitales del exterior tal y como se refleja en el caso del superávit de la cuenta de capitales de la balanza de pagos.

Sin duda que el crecimiento de la economía y el déficit de la cuenta corriente era estimulada por el proceso de globalización económica y la desregulación del comercio exterior que tenía que ver también con la puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN), desde enero de 1994 y además de la liberación del comercio exterior en términos de reducir aranceles y eliminar barreras no arancelarias.

El objetivo que se perseguía conforme a las acciones del gobierno federal mexicano era el de promover la competitividad de la industria mexicana como alternativa del crecimiento y fortalecer a la estabilidad de precios, todo ello siguiendo los parámetros de la globalización y que se reflejaba en la apertura del comercio exterior de México.

## Gráfica 6

*México: Exportaciones e Importaciones*  
(Miles de Millones de Dólares)



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

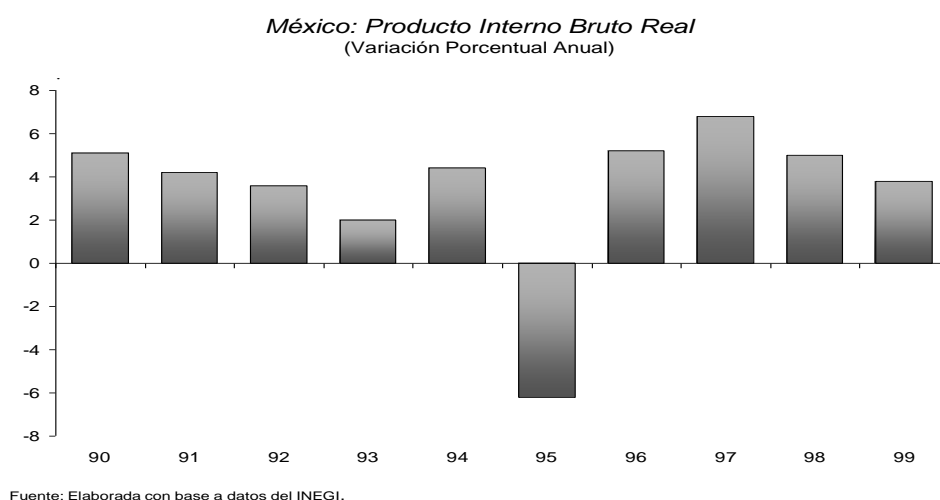
Los efectos de la globalización en la economía mexicana se reflejaron en un rápido aumento del comercio exterior durante la década de los noventa, periodo en el cual se observa de manera clara la puesta en marcha de los preceptos derivados de Consenso de Washington en términos de la desregulación económica y sus efectos que estas deberían tener sobre el sector externo de la economía que era uno de los elementos básicos que fueron modificados desde el inicio a partir de la reducción de aranceles y liberación de trámites no arancelarios.

Así tenemos por ejemplo, como muestra de este proceso que, mientras que en 1990 los niveles de exportaciones e importaciones eran ligeramente superiores a los 40 mil millones de dólares anuales esta situación se vio más que triplicada en menos de diez años dado que para 1999, los niveles de exportación e importación eran superiores a los 136 mil millones de dólares anuales en el caso de las exportaciones y de 141 mil millones de dólares anuales en el caso de las importaciones mexicanas.

Es claro que las modificaciones en la apertura comercial asociadas a la integración mayor de nuestro comercio exterior a la economía de EUA a partir del inicio de la puesta en marcha del TLCAN fue mayor, reflejándose claramente

en un fuerte impulso al comercio exterior, y que se reflejó en que este contribuyera en el crecimiento de la economía y además en el fortalecimiento de la estabilidad del tipo de cambio dado que los niveles de déficit de la balanza comercial eran financiados con los propios flujos de capital de la cuenta de capital con lo cual no representaba un límite para el crecimiento de los activos internacionales en la economía mexicana.

Gráfica 6



El crecimiento de la economía medida a partir del Producto Interno Bruto Real (PIB) en la década de los noventa, muestra con claridad que pese a la crisis financiera que se prestó en México en 1995, la trayectoria del crecimiento del PIB fue una constante lo cual no se había logrado en la década previa en donde la característica había sido de recesión e inflación. Podemos decir, que en efecto aunque las acciones de apertura y desregulación de la economía fueron importadas o retomadas del proceso de globalización que se materializan en el Consenso de Washington en 1989, los efectos sobre el crecimiento de la economía fueron positivos durante la década de los noventa, aunque ello no necesariamente significara una mejor condición de mejoramiento en la distribución del ingreso en la población y reducción de la pobreza sobre todo si consideramos que en ese periodo la participación del Estado en la actividad de la

economía fue prácticamente nula, por tanto, los más beneficiados del proceso fueron empresarios y propietarios de los bancos comerciales de nuestro país.

### **Capítulo III.- Efectos Macroeconómicos de la Globalización sobre el Crecimiento en México 2000-2007**

En el presente capítulo analizaremos la situación actual que guarda el comercio exterior y los efectos que la globalización tiene recientemente en relación al tipo de cambio y el crecimiento real de la economía, tomando en cuenta los efectos nocivos que la crisis financiera que se manifiesta abiertamente en Estados Unidos de América (EUA) en la segunda mitad de 2008, pero sobre todo en octubre de ese año hacen que las expectativas del crecimiento de la producción y del comercio de nuestro país se vean reducidas, dada la fuerte concentración de nuestras relaciones comerciales con EUA que representa en promedio el 80% de nuestro comercio hacia ese país.

De esta manera abordamos en el primer apartado, el proceso de apertura y globalización de nuestra economía y observar sus efectos sobre la estructura de nuestro comercio exterior tanto por el lado de las exportaciones como por el lado de la importaciones a fin de poder tener claridad si el proceso de globalización a beneficiado o no a nuestro sector externo. En el apartado dos y en congruencia con el primero, exponemos los efectos que la globalización de nuestra economía esta teniendo sobre la estabilidad del tipo de cambio del peso con respecto al dólar, y la importancia que sobre el proceso de acumulación de activos internacionales ha tenido el aumento del precio el petróleo y las remesas de los trabajadores extranjeros hacia nuestro país.

Por otra parte en el apartado tercero se refiere a los efectos que la desregulación financiera ha tenido sobre el financiamiento a la inversión productiva de nuestro país, lo que tiene que ver con aspectos con la inversión extranjera en el sector financiero y además considerando que la mayoría de los bancos comerciales en México son propiedad de extranjeros, y por consecuencia resulta relevante conocer cual ha sido su política en cuanto al crédito otorgado el sector privado no

financiero en particular al sector real de la economía, en cuanto a la evolución de la formación bruta de capital fijo.

Finalmente, se aborda en el apartado cuatro los aspectos referentes a la globalización combinada con la política monetaria restrictiva en nuestro país con fines de estabilidad de precios y como ello afectó el potencial del crecimiento de la producción y el empleo en México, razón por la cual sugerimos tal como lo plantea mi tutor la necesidad de Refuncionalizar el papel del Estado en la economía en nuestro país en términos de que el Estado sea únicamente un ente regulador y espectador del mercado y asuma una actitud más dinámica, considerando las limitaciones que impone el marco del modelo de mercado neoliberal que practica actualmente México.

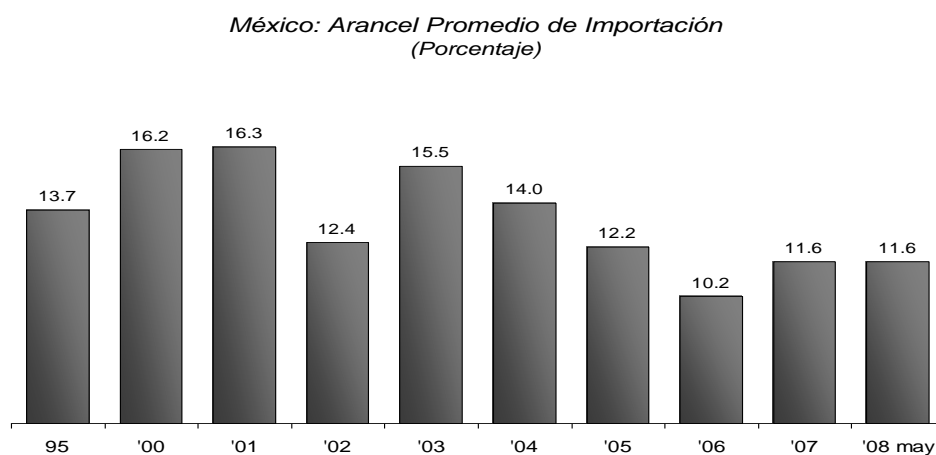
## **1.- Apertura de la Economía y Cambios en la Estructura del Comercio Exterior**

El proceso de apertura y globalización de la economía mexicana que se inicia desde mediados de los años ochenta continuó registrándose durante los primeros años del siglo XXI, ya que el objetivo es hacer más competitivo al comercio exterior nacional a la vez que la reducción del arancel a la importación permite reducir los costos de las empresas y contribuye como un factor adicional para mantener la estabilidad de precios y así evitar presiones inflacionarias producidas por el efecto fiscal que los aranceles pueden ocasionar sobre las importaciones de la empresa y en ese sentido de lo que se buscaba es hacer más eficientes los procesos de producción nacionales para competir de mejor manera en el mercado internacional, lo cual supondría que adicionalmente ello permitiría diversificar las exportaciones a la vez que mejoraría la participación de las exportaciones en el crecimiento de la economía.

Dado el carácter externo de la apertura y la globalización de la economía de nuestro país y en virtud del carácter restrictivo de la política monetaria que

presiona las tasas de interés y por consecuencia la demanda agregada doméstica, el comercio exterior se convierte en uno de los principales instrumentos que contribuyen al crecimiento del PIB real de la economía mexicana.

Gráfica 7



Fuente: Elaborada con base a datos de la Secretaría de Economía.

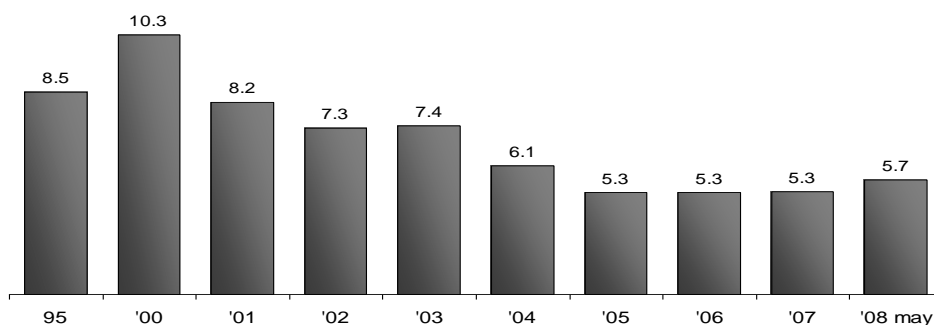
Cabe destacar que el arancel promedio simple que se cobra a las 12,116 que integran al total de la tarifa arancelaria es de sólo 11.6% para mayo de 2008, lo que indica de manera clara la política de desregulación y globalización de la economía mexicana a raíz de la puesta en marcha del modelo neoliberal desde mediados de la década de los ochenta y que tiene su origen en 1986 cuando México se integra al GATT, hoy la Organización Mundial de Comercio (OMC).

Por otra parte debemos destacar también dicho proceso de desregulatorio del comercio exterior en México se ha reflejado también en la reducción de la dispersión arancelaria de importación que nos mide las diferencias promedio del arancel promedio con los diferentes niveles de arancel, siendo esta baja tal y como la podemos apreciar en la gráfica 8, en donde se destaca la trayectoria descendente de la dispersión la cual pasa en los últimos de años de un nivel de 10.3 por ciento en 2000 a sólo 5.7 por ciento en al mes de junio mayo de 2008.

El proceso de liberación y globalización del comercio internacional se explica también por la reducción de las fracciones controladas o prohibidas las cuales son actualmente sólo de 163 y 22 de un total de más de 12 mil fracciones arancelarias que conforman la tarifa arancelaria de importación que aplica la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de las aduanas en el país.

Gráfica 8

México: Dispersión Arancelaria de Importación 1/  
(Porcentaje)



1/ Se refiere a la desviación estándar que existe entre los aranceles.  
Fuente: Elaborada con base a datos de la Secretaría de Economía.

Por su parte el caso de las exportaciones sucede lo mismo dado que en este caso de las 12,116 fracciones que se aplican a la exportación, el 99.6 por ciento de las fracciones se encuentra liberado, por tal motivo podemos desprender que las acciones de globalización en México manifestadas por la reducción de los niveles arancelarios aplicados a la importación con lo cual en efecto se reducen los costos de las empresas contribuyéndose a fomentar la estabilidad de precios en la economía y por el lado de las exportaciones la liberación de las fracciones indica que con ello se intenta agilizar los trámites de exportación de mercancías con el fin de que las mismas puedan diversificarse a la vez que resulten ser más competitivas en el mercado mundial globalizado.

Sin embargo, analizando las cifras más recientes en la estructura de las importaciones tenemos que la misma mantiene una estructura similar a la presentada durante el periodo de sustitución de importaciones, es decir que poco



se ha avanzado en materia de sustitución de importaciones dentro del contexto del modelo neoliberal actual tal y como se puede apreciar en la estructura porcentual de la importaciones que se presenta en el siguiente cuadro 1.

Cuadro 1

Importaciones de México por Sector de Origen  
(Estructura Porcentual)

Año	Agropecuarias	Manufactureras	Extractivas	Prod. Petroleros
1995	3.6	92.1	0.5	3.7
2000	2.8	92.2	0.4	4.6
2001	3.2	91.9	0.4	4.6
2002	3.2	92.3	0.4	4.1
2003	3.4	91.0	0.4	5.1
2004	3.3	90.4	0.5	5.9
2005	2.8	89.0	0.5	7.6
2006	2.8	88.7	0.7	7.8
2007	3.2	87.1	0.6	9.1
2008 junio	4.0	84.3	0.6	11.1
Promedio	3.2	89.9	0.5	6.4

Fuente: Elaborado con base a dato de Banco de México.

Pese a la desregulación de la importaciones llevada en el contexto del modelo neoliberal en México la estructura de las importaciones continúan concentrándose en el sector manufacturero lo cual indica que la dependencia de bienes intermedios y maquinaria y equipo de nuestra economía sigue presentándose a pesar de los esfuerzos que la política de reducción de aranceles y eliminación de los permisos de importación, lo cual nos permite suponer que en efecto, el proceso de globalización de la economía mexicana no ha implicado de ninguna manera un estímulo para la sustitución de las importaciones, sino que únicamente a impactado los costos de las importaciones por la vía de la disminución de la tarifa arancelaria, con lo que se apoya al objetivo de estabilidad de los precios domésticos y a disminuir las presiones externas sobre la inflación.

Sin embargo, lo que deja ver este proceso es que si bien no se ha logrado reducir la dependencia de productos manufactures en México para apoyar el crecimiento de la economía, la apertura y la desregulación del comercio internacional en materia de importaciones, si a ocasionado que muchas empresas de este sector no pudieran competir como la textil y la juguetera, viéndose obligados a cerrar varias empresas que no habían podido competir con el exterior, lo mismo ha sucedido con algunas plantas que proveen piezas y partes al sector automotriz que a partir de la eliminación de la regla de origen en 2005 y dado el acuerdo de libre comercio, la gran mayoría de las plantas armadoras de automóviles en nuestro país importan buena parte de sus componentes lo cual daña a las empresa nacionales y no permite dinamizar a la industria nacional al aprovechar esta demanda interna. Es importante señalar también que la situación descrita anteriormente se explica en buena medida por la ausencia de un plan de desarrollo industrial mexicano de largo plazo, que rompa con los lazos de dependencia con el exterior y que todavía en pleno siglo XXI, con el modelo neoliberal y la globalización economía se siguen manteniendo.

Por lo que respecta a las exportaciones, es importante señalar que ha sucedido algo muy similar al caso de las importaciones por cuanto tenemos que las exportaciones descontando a las petroleras se han mantenido muy concentradas en el sector manufacturero pero que dentro de este, las ramas productoras de productos automotrices y equipos y aparatos eléctricos y electrónicos son los que concentran más del 40% del total de exportaciones tal y como se puede apreciar en el cuadro 2.

Tenemos entonces que la globalización más que diversificar las exportaciones dado que las manufacturas representan en promedio el 84% del total exportado y además destaca que dentro de esta rama la exportación de automóviles y de artículos eléctricos y electrónicos en donde sobresales las maquinas para procesamiento de información (computadoras), representan el mayo porcentaje de esta rama con el 45% en promedio en los últimos años. Si adicionalmente consideramos que poco más del comercio exterior de mercancías de México se

orienta a cubrir la demanda de los EUA, nos resulta que claro que las exportaciones fluctuaran conforme al comportamiento de PIB del ese país.

Cuadro 2

México: Estructura Porcentual de las Exportaciones

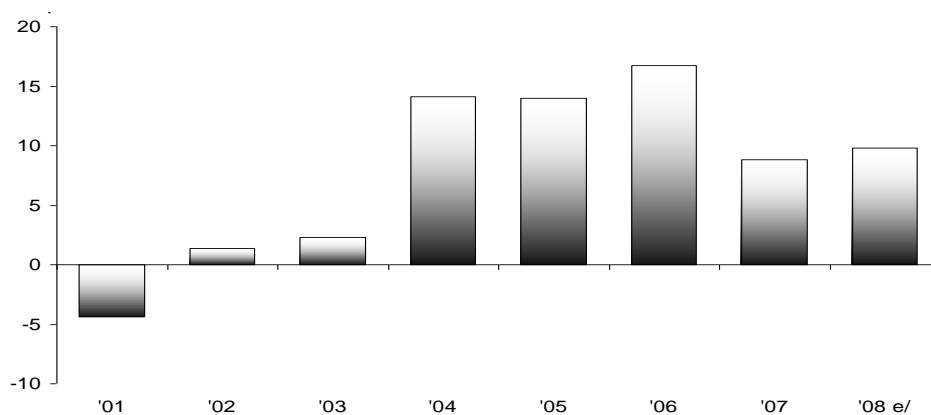
Año	Agropecuarias	Petroleras	Manufac.	Maq. y Equipo	Automotrices	Aparatos Eléctricos
1995	5.8	10.9	82.7	56.1	21.7	23.0
2000	2.9	9.7	87.1	64.9	22.9	26.2
2001	2.8	8.3	88.6	66.6	24.1	24.4
2002	2.6	9.2	87.9	65.5	24.0	23.3
2003	3.1	11.3	85.4	63.7	23.4	21.8
2004	3.0	12.6	83.9	62.2	21.9	22.0
2005	2.8	14.9	81.8	59.8	21.4	21.7
2006	2.7	15.6	81.1	60.3	21.2	22.5
2007	2.7	15.8	80.8	60.2	20.6	23.7
2008 junio	3.3	18.8	77.3	56.7	19.2	22.9
Promedio	3.2	12.7	83.7	61.6	22.0	23.2

Fuente: Elaborado con base a datos del Banco de México

Es decir, la falta no sólo de la diversificación de mercancías de exportación, sino también de la falta de ampliación de los mercados nos hace muy vulnerables a las fluctuaciones de la economía de los EUA en relación con la dinámica de las exportaciones ya que como se observa en la gráfica correspondiente los mayores crecimientos de las exportaciones de nuestro país se explican principalmente por el crecimiento de la economía de EUA

Gráfica 9

*México: Exportaciones Totales*  
(Variación % Anual)



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

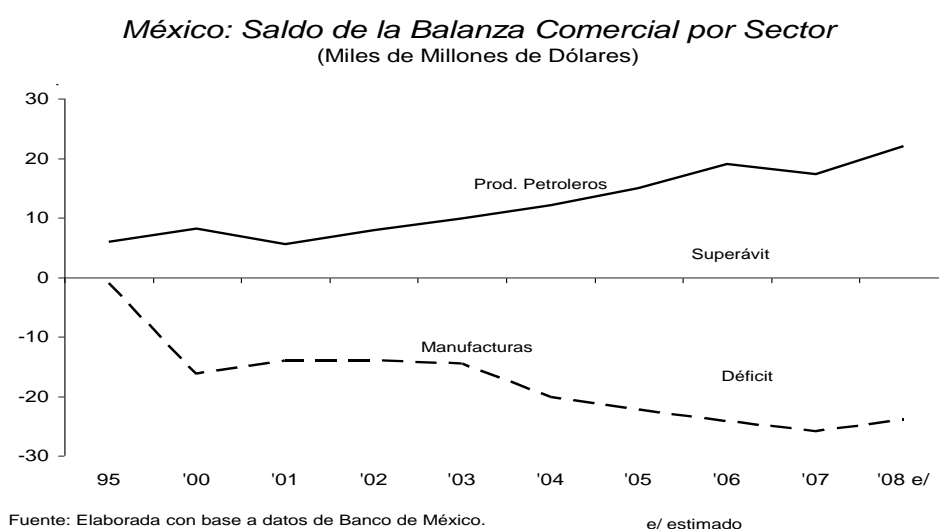
e/ estimado

De hecho la sincronía del movimiento del crecimiento o reducción de las exportaciones de nuestro país hacia EUA, responde de manera clara a la evolución de esa economía dado que por ejemplo, en el año 2001 en donde la economía de EUA registra una fuerte desaceleración de su producción, las exportaciones de nuestro país también experimentaron una caída de poco más del cuatro por ciento en ese año y su recuperación en la dinámica de nuestras exportaciones se asocia directamente a la dinámica que registra la economía de EUA.

Por otra parte, en términos de las ramas más dinámicas de exportación y de importación, como es el caso del sector manufacturero registra una balanza comercial negativa o deficitaria, lo cual significa o expresa de manera clara que la dinámica de la globalización de nuestra economía iniciada desde mediados de los ochenta ha respondido a los intereses de las grandes empresas transnacionales como lo son las que se ubican en la rama automotriz y del procesamiento de información dado que sus exportaciones son inferiores a las importaciones que realizan ya con el producto terminado dado que el déficit es constante. Lo que se puede ver es que la globalización y la desregulación del comercio exterior de

nuestro país a las empresas que beneficio fueron a las tranacionales al facilitar los costos de importación y trámites de exportaciones a la vez que implicó una reducción de los costos de sus importaciones sin que con ello se observara un efecto multiplicador hacia el resto de la industrias relacionadas con el sector exportador de nuestro país, situación que si han llevado países del sudeste asiático como China y Corea del Sur por señalar solo a los más importantes.

Gráfica 10



## 2.- Globalización y Estabilidad del Tipo de Cambio

En un escenario económico en el que la política económica se orienta a la reducción de la inflación, en concordancia con el programa de ajuste económico 1989-1994, en el que se tomó como base, es decir como ancla nominal de los precios al tipo de cambio y no funcionó, surge la siguiente pregunta ¿que opción le queda a la política económica para recobrar el crecimiento con inflación estable en el corto plazo?

Considerando lo anterior, en cuanto a la dificultad que implica mantener al tipo de cambio como base del mecanismo de ajuste económico en un entorno de apertura global, las opciones de la política económica son básicamente dos:

1. Atacar el problema por el lado de la demanda para atenuar el efecto inflacionario resultado de la devaluación cambiaria, mediante la contracción de la demanda interna vía restricción monetaria.
2. Subsistir con un nivel de inflación aceptable a los cambios en la paridad cambiaria y estimular el gasto de inversión privada mediante ajustes a la política fiscal, promoviendo la elevación del poder de compra de la población y por tanto la inversión productiva.

En el primer caso, el control de la liquidez -base monetaria- tendría que operar a un nivel en el cual su evolución no represente una ampliación del crédito interno -base monetaria menos reservas internacionales-, con el objeto de restringir la demanda en la económica y promover solo un ajuste temporal de los precios en función del choque cambiario únicamente. Posteriormente, la restricción monetaria posibilitaría recobrar la trayectoria descendente de la inflación.

Al acentuarse la restricción monetaria implica que los niveles de liquidez se reduzcan y por ende se aliente la elevación de las tasas de interés, sí y sólo sí suponemos que los cambios en las tasas se determinan libremente en el mercado. Por su parte, la elevación de las tasas de interés domésticas representan un desplazamiento de la inversión productiva a la financiera, a la vez que alientan la entrada de ahorro externo, en un escenario de economía abierta.

Bajo este esquema de operación de la política económica, en donde se otorga el papel central para lograr la estabilidad al manejo de la base monetaria y las tasas de interés -en un entorno de libre flotación del tipo de cambio-, se persigue un doble objetivo simultáneo: por un lado, lograr en el corto plazo una moderación en el crecimiento de los precios y, por el otro, estimular la estabilidad de los mercados financieros -a través de las tasas de interés- con objeto de recobrar la confianza del capital externo.

Por tanto, dado que el ancla nominal de precios deja de ser el tipo de cambio, se traslada este papel al manejo flexible de la política monetaria, aunque esto

signifique un deterioro de la producción real de bienes y servicios, operada en función de la contracción de la demanda interna vía restricción monetaria. En este sentido, la salida que le queda al sector real de la economía para atenuar la caída de la demanda es aprovechar la condición cambiaria real y orientar buena parte de su producción al mercado internacional.

La otra opción de política económica implicaría en un primer momento un manejo menos restrictivo de la política monetaria, en el sentido de atenuar la subida de tasas de interés a fin de estimular la inversión productiva y el empleo.

En los hechos, la política fiscal sería una de las principales acciones para fomentar la producción y reducir la caída de la demanda generada por la devaluación cambiaria. En este proceso, el objetivo antinflacionario tendería a ser más gradual y la carga del ajuste económico sería en este sentido más equitativa, debido en parte a que el sector público vería reducirse temporalmente sus ingresos.

La combinación de una política monetaria menos restrictiva con una reducción de algunos impuestos al ingreso de las personas físicas y morales -debemos recordar que en México la tasa del impuesto sobre la renta es más alta en relación con la de sus socios dentro del Tratado de Libre Comercio, además de registrar el nivel más bajo de salarios en la población trabajadora- permitiría disminuir el crecimiento de la tasa de interés, y por ende reducir el aumento del corto financiero para familias y empresas.

Si bien esto significaría mantener un nivel de inflación más alto, evitaría una contracción alta en el nivel de empleo y por lo tanto de la demanda interna, de forma que la caída en el ritmo de crecimiento de la producción sería menor.

Esto no significaría establecer controles artificiales en el tipo de cambio, por el contrario, este se ajustaría conforme a la oferta y demanda del mercado, y en la medida que la economía recuperara su nivel de crecimiento anterior propiciaría

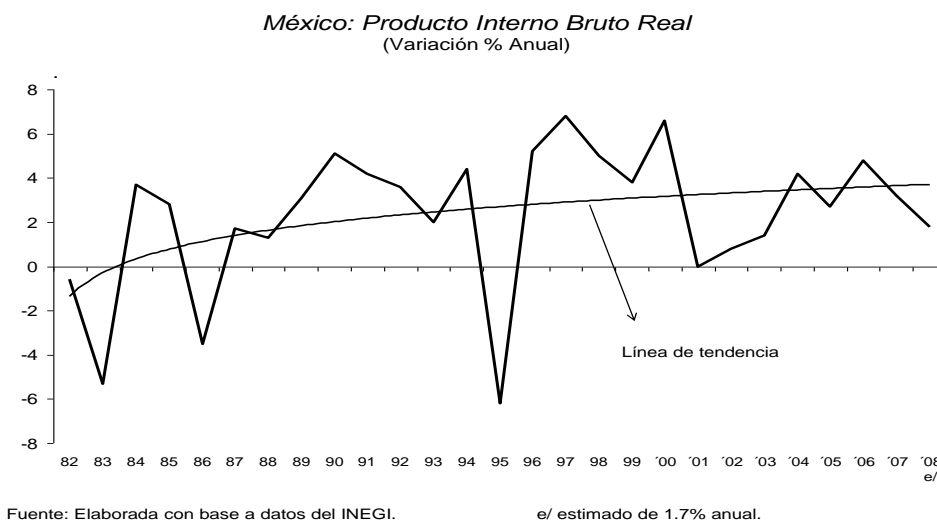
un aumento en el ahorro interno y de la productividad, con efectos directos en el mediano plazo sobre la inflación.

La segunda opción se enfocaría para que mediante el manejo de la política económica se orientara al fortalecimiento de la oferta de bienes y servicios y por tanto del nivel de empleo en la economía

Se debe reconocer finalmente que si bien la política monetaria es un buen instrumento para el ajuste económico de corto plazo, en el largo plazo la estabilidad de la economía dependerá de factores como la inversión y el ahorro o de factores estructurales.

Desde 1989 la política económica seguida por el gobierno mexicano se había caracterizado por una profunda transformación de la economía caracterizada por la apertura comercial, la desregulación económica y la modernización del Estado, apoyada en el saneamiento de las finanzas públicas principalmente.

Gráfica 11



El objetivo primordial en ese momento era abatir el proceso inflacionario que se había dejado sentir en el país a raíz de la crisis de pagos que enfrentó la economía después de la caída de los precios del petróleo durante el periodo 1982-1986. En este lapso, la paridad cambiaria del peso respecto al dólar mantuvo una

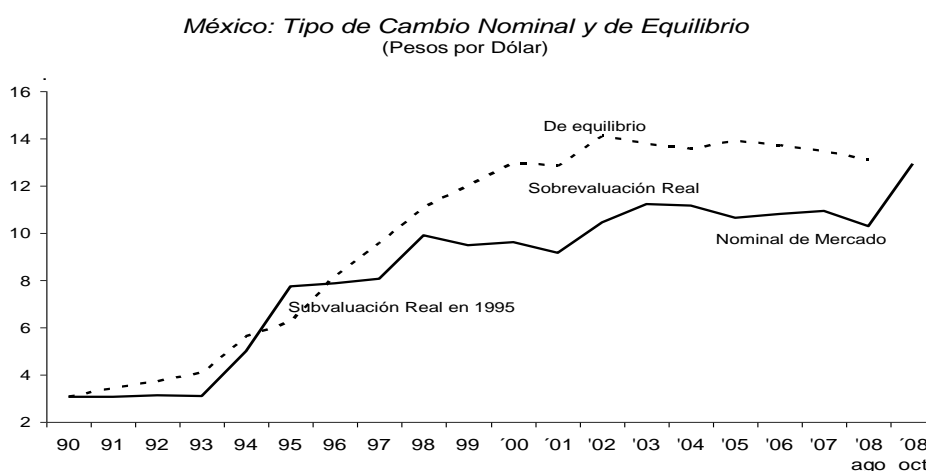


inestabilidad recurrente, que alteraba el buen funcionamiento de los mercados financieros domésticos y promovía el alza de los precios.

Es en diciembre de 1988 cuando se inicia en México la puesta marcha de un programa de ajuste económico dirigido a estabilizar la economía y promover su crecimiento en un ambiente de reducción de la inflación y de mayor certidumbre en las expectativas de los agentes económicos que favorecieran la inversión, apoyándose en el aumento del empleo y la producción de bienes y servicios.

La concertación económica se convirtió en el principal instrumento de apoyo al programa económico denominado “neoliberalismo social” y se plasmó en las distintas concertaciones económicas, entre los diferentes agentes económicos de la sociedad: obreros, campesinos, gobierno y empresarios.

Gráfica 12



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Como se recordará, las primeras acciones del gobierno para enfrentar el desorden financiero fueron: una renegociación de la deuda externa a largo plazo y la estabilización del tipo e cambio, ya que se consideraba en ese momento como el principal promotor de las presiones inflacionarias internas (ver gráfica 12). Es sólo después de haber anclado el tipo de cambio cuando se inician en el país las reformas económicas que se dijo buscaban poner fin a más de seis años de estancamiento e inflación en la economía.

Posterior a la devaluación de 1987, la subvaluación del peso frente al dólar era un hecho innegable ya que ésta era superior al 50% lo que permitió al gobierno un mayor margen de maniobra –que se tradujo inclusive durante el año siguiente en la congelación del mismo- para proceder al ajuste de finanzas públicas.

Indiscutiblemente que el control y la posterior estabilización del tipo de cambio fue un factor importante en la generación de expectativas favorables de los agentes económicos lográndose un amplio avance en la credibilidad en la política económica.

Conforme a la evolución del Producto Interno Bruto Real se observa que durante el periodo de 1982 a 2008, la economía mexicana ha mostrado varias crisis económicas que se han manifestado en una recesión de la producción y por consecuencia de una variación negativa del PIB que se tradujo en una baja importante de PIB como se manifiesta en 1983, 1986, 1995 y más recientemente en el 2001. En todos los casos buena parte de las recesiones son explicadas por factores de índole financiero o que tienen que ver con este sector como es el caso de 1983 y 1986, en donde la incapacidad de pagos para hacer frente a la deuda externa, que se agudizó con la caída de los precios internacionales del petróleo, influyeron de manera importante en las devaluaciones del peso que se presentaron en esos años asociadas a la caída de la producción.

Por su parte en 1995, la caída del PIB se explicó principalmente por los desequilibrios en la cuenta corriente, la salida de capitales relacionada con el cambio sexenal, asociados a problemas de índole político como el asesinato de candidato a la presidencia, el movimiento zapatista en Chiapas, etc., todo ello provocó también una devaluación en el tipo de cambio del peso en diciembre de 1994 y que continuó durante 1995.

Como se podrá observar, buena parte de las crisis financieras registradas en México durante el periodo de 1982 a 1995, son originadas principalmente en el mercado doméstico. Sin embargo, el caso de la crisis financiera actual de 2008 tiene su origen en el mercado externo, es decir en la economía de los Estados

Unidos de América, que aunque también tiene su origen en el mercado financiero, dada la crisis del mercado hipotecario, esta situación se ha difundido al resto del mundo y en particular al mercado mexicano afectando al sector financiero en primer lugar, al incrementarse la demanda de dólares, aumentándose la cotización cambiaria (ver gráfica 12) y en segundo lugar al sector real de la economía cuya manifestación a sido una desaceleración del PIB en el tercer trimestre de 2008 y se espera que continúe durante los próximos trimestres hasta la primera mitad del 2009 principalmente, dado que además el crecimiento esperado del PIB para 2008 a nivel anual se encuentra por debajo de la tendencia mostrada en todo el periodo, confirmándose los efectos del sector financiero sobre la economía real de la economía mexicana para este año.

Cabe destacar que en general las crisis de crecimiento de la economía mexicana que se han registrado durante el periodo de 1982 al 2008, han tenido su origen el sector financiero, aunque la de 2008, lo tenga en el mercado financiero norteamericano, lo cual confirma que la falta de regulación, asociado a la globalización de éste ha desencadenado una fuerte crisis en la economía no sólo de México sino del mundo capitalista.

### ***3.- Desregulación Financiera y Crecimiento de la Inversión Productiva***

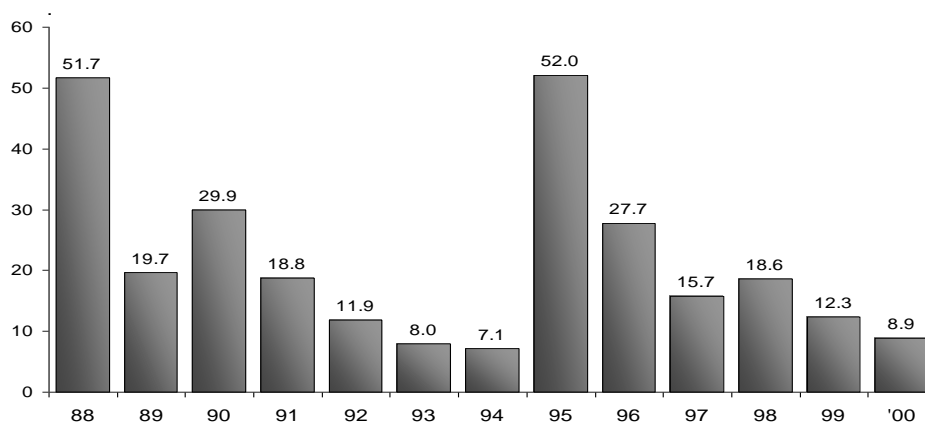
Con relación al objetivo principal del programa de ajuste económico, es importante observar una constante reducción de la inflación, de niveles superiores al 159% en tasa anual durante 1987 a niveles inferiores a dos dígitos desde el segundo semestre de 1993, incluso durante 1994, el crecimiento de los precios al consumidor de diciembre a diciembre fue de 7 por ciento, tal y como se observa en la gráfica 13.

Fue claro entonces que en el periodo comprendido entre 1987 y 1994 la estabilidad en el tipo de cambio influyó de manera importante en el descenso de la inflación. Un efecto directo del proceso deflacionario fue la mejor expectativa

de los agentes económicos internacionales sobre la evolución positiva del crecimiento económico, con lo se favoreció el regreso de la economía mexicana a los mercados internacionales de capitales que hasta 1987 se encontraban cerrados.

Gráfica 13

*México: Precios al Consumidor*  
(Variación % Anual)

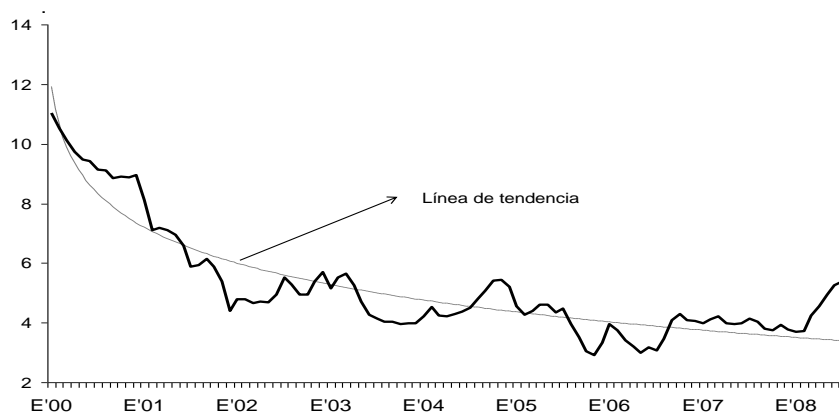


Fuente: Elaborada con base a datos de Banxico.

Asimismo, una vez agotada la función del tipo de cambio como ancla de precios en 1995, el instrumento de política económica que asume este papel es el control de la base monetaria, en términos de la restricción de la liquidez que asume el Banco de México dado el objetivo prioritario que asume con su autonomía lo cual hace que se afecte de manera directa la demanda agregada vía una política monetaria restrictiva que incidiría sobre las tasas de interés domésticas en términos reales y de esta forma alentar la entrada de capitales al sector financiero de la economía y contribuir a elevar las reservas internacionales, tan necesarias después de la baja que se produce en 1994 que las llevan a un nivel de poco más de 6,000 millones de dólares. Por tanto, uno de los efectos principales de esta política fue la desaceleración de la inflación y la estabilidad de precios como objetivo central de la política monetaria del Banco de México a partir del año de 2005.

Gráfica 14

*Índice de Precios al Consumidor en México*  
(Variación en % Anual)



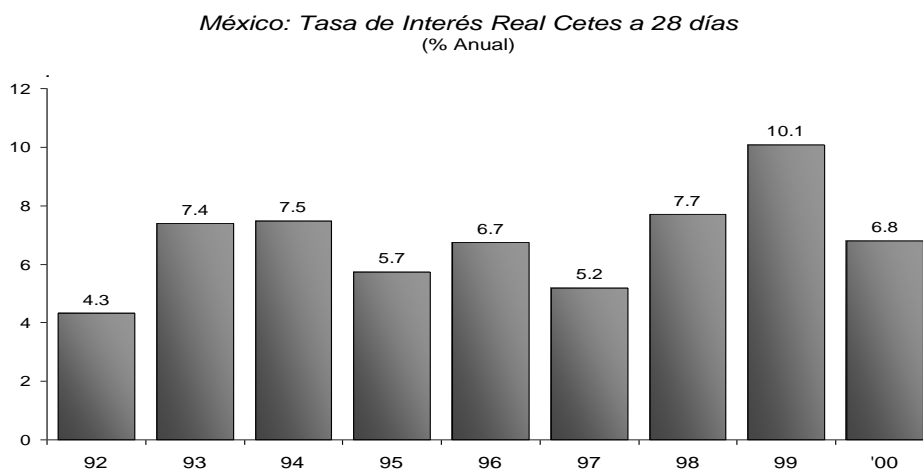
Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Sin embargo, ya desde el inicio de 2008 como resultado de la elevación de los precios que experimentaron los commodities de productos agropecuarios, como el arroz, trigo, maíz, entre otros, tuvieron un efecto sobre la inflación en México, la cual muestra un crecimiento mensual anualizado por encima de la tendencia histórica que registraba desde enero 2008, lo cual no significa que la política monetaria haya dejado de tener efectos sobre los precios como los prevé el Banco de México, sino que ello responde a factores de oferta y demanda mundial que impactan desde fuera los precios de los alimentos, dado el fuerte nivel de importaciones. Adicionalmente, debemos señalar, que a partir de los meses de septiembre, octubre y noviembre, el deslizamiento en el tipo de cambio –dados los efectos de la crisis financiera en EUA sobre la demanda de dólares- podría reflejarse también en una elevación de precios que haría que el nivel de precios pudiera ubicarse por encima del 6.0% anual.

Otra de las variables macro -pero a la vez la más microeconómica por sus efectos a nivel de los agentes económicos en general y en particular sobre el costo de la inversión- que respondió de manera paralela al comportamiento de la inflación

fueron las tasas de interés nominales, influyendo de manera inmediata sobre el costo del crédito dirigido a la inversión productiva.

Gráfica 15



Fuente: Elaborada con base a datos de Banxico.

La reducción de la inflación dio origen a que -pese al descenso en las tasas de interés nominales menores incluso al 20% durante 1994- el sistema financiero empezara a ofrecer rendimientos reales positivos<sup>21</sup> a los inversionistas tanto nacionales como internacionales, promoviéndose tanto la captación en moneda nacional como extranjera a través del sistema financiero doméstico.

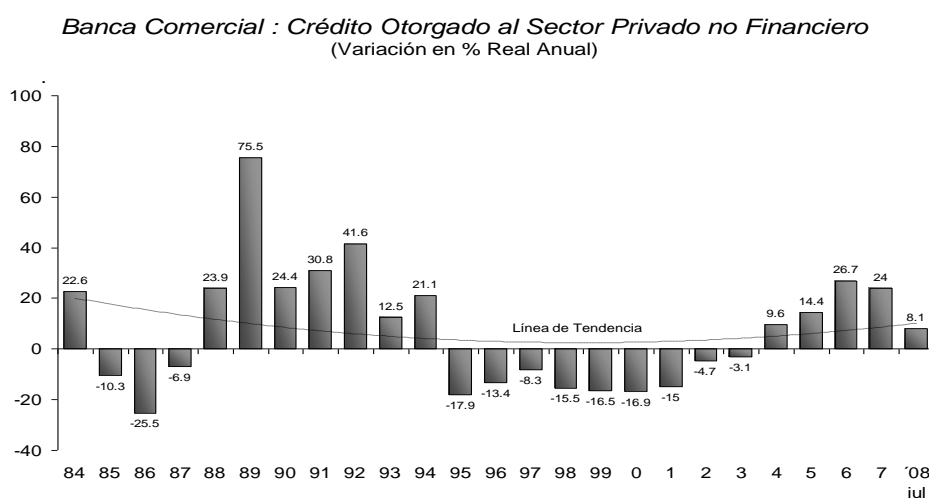
Las entradas de inversión extranjera fueron un claro ejemplo de este proceso, ya que alcanzaron anualmente más de 30 000 millones de dólares en 1993 y hasta el tercer trimestre de 1994 habían acumulado ya poco más de 17 000 millones de dólares. Estas entradas de capital permitieron hasta 1993 no sólo financiar el déficit de la cuenta corriente -cuyo crecimiento se asociaba directamente al crecimiento del PIB- sino también el crecimiento de las reservas internacionales en poder del Banco Central.

La combinación de la reducción de la inflación y las tasas de internas estimularon en definitiva el financiamiento al sector privado no financiero a través de la

<sup>21</sup> Los cuales se expresan como la diferencia entre la tasa nominal de interés y la inflación.

banca comercial, apoyándose el crecimiento de la producción y el empleo en la economía. De 1989 a 1992 la economía creció en términos reales a tasas anuales superiores al crecimiento de la población. Incluso en 1994 el PIB registró un crecimiento de 3.5% a pesar de los desajustes de carácter político que se registraron en ese año y de la desaceleración presentada durante 1993 en donde el PIB sólo aumento 0.7 por ciento.

Gráfica 16



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Sin embargo, después de la crisis financiera registrada en México en 1995, asociado a la política monetaria restrictiva y de impacto al alza en la tasa de interés genero un impacto negativo en el otorgamiento del crédito por parte de la banca comercial al sector privado no financiero en términos reales, ya que esta situación se mantuvo hasta el 2003 y es sólo hasta el año siguiente en que empieza ha mostrarse una recuperación del otorgamiento el crédito al sector privado, alcanzando su máximo crecimiento en el 2006 en que llego al 26.7% de crecimiento real anual , pero en el 2008, derivado del menor dinamismo de la economía norteamericana y la crisis registrada en su mercado a julio el crédito sólo muestra un aumento del 8.1% real, razón por la cual podemos prever que esta situación se mantenga en los siguientes meses mostrando un crecimiento menor al 7.0% real al cierre del año y también durante el 2009 su crecimiento

será moderando y de alrededor de un 5% dada la menor actividad prevista en el PIB el cual se estima alcance el 1.5% para ese año según el documento de criterios generales de política económica del gobierno federal.

En lo que respecta a los niveles del tipo de cambio y al déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, se consideraban normales al atender su resultado a las fuertes entradas de capital que promovían la demanda externa necesaria para mantener la dinámica del crecimiento PIB.

Lo anterior posibilitaba entonces la solidez, cambiaria, razón por la cual se mantenía la regla cambiaria, tal como se establece en la concertación económica de septiembre de 1994: el tipo de cambio continuaría manteniendo un desliz diario de 0.004 centavos de nuevos pesos, dado que el déficit existente en cuenta corriente no representaba ningún problema en términos del tipo de cambio.

Sin embargo, derivado de la fuerte salida de capitales durante noviembre de 1994, y la expectativa de los agentes económicos de no poder cubrir el déficit en cuenta corriente que ascendió cerca de 28 mil millones de dólares, asociado a los problemas de credibilidad en el nuevo gobierno determinó la incertidumbre de los agentes económicos que iniciaron la corrida contra el peso, dando lugar a la devaluación del peso en diciembre de 1994.

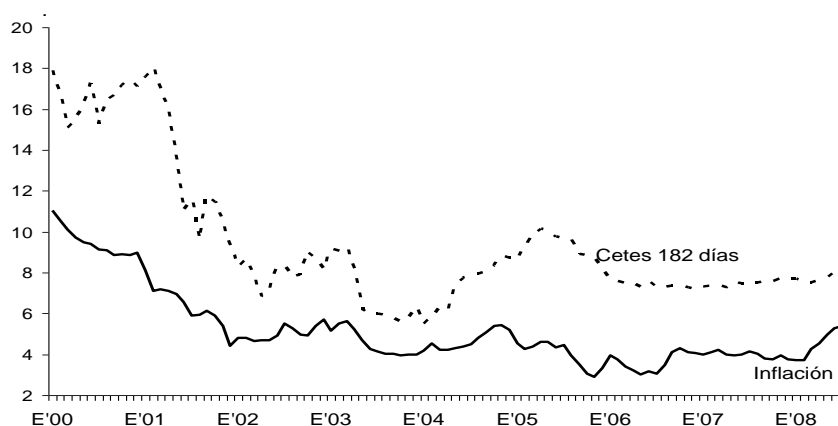
Pese a la devaluación de diciembre de 1994 en la economía mexicana, la política monetaria restrictiva iniciada desde 1995 continuó mostrando resultados positivos durante el periodo de 2000 a 2008 (ver gráfica 17), dado que ya desde la primera mitad de 1995 el crecimiento anualizado de la inflación mostró una trayectoria a la baja que se mantuvo en los años posteriores, contribuyendo con ello al mantenimiento de tasas de interés reales positivas en el mercado financiero mexicano con lo cual se continuó promoviendo la estabilidad de precios y el atractivo del mercado para la entrada de inversión extranjera en el sector financiero sobre todo en la compra de valores públicos, aumentando la tenencia de valores públicos en manos extranjeras ya que conforme a las cifras del Banco de México a agosto de 2008 la tenencia de este concepto representaba



poco más de los 30 mil millones de dólares estimando un tipo de cambio promedio de 11 pesos por dólar en el año, lo cual hace muy significativo dicho valor ya que en cualquier momento podrían salir del país como así se produjo en parte en el mes de octubre de 2008 dados los efectos de la crisis financiera de EUA y que influyó en parte en el deslizamiento del peso en ese mes que alcanzó en promedio los trece pesos por dólar.

Gráfica 17

*Inflación Anual y Cetes 182 días en México*  
(Variación en % Anual)



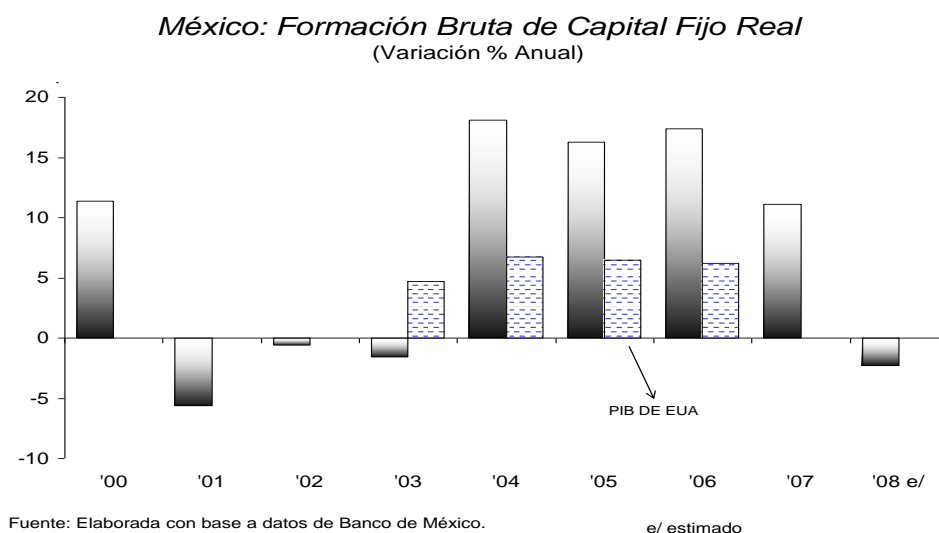
Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

De esta manera la restricción monetaria reflejada por el crédito interno neto negativo del Banco de México que impulso las tasas de interés en términos reales elevo el costo del crédito el cual ya para 2008 empieza a mostrar una desaceleración a la vez que combinada con la crisis financiera de EUA, es previsible que el crédito bancario se reduzca y las empresas sigan utilizando de manera importante el crédito que otorgan sus proveedores y que le permite seguir operando con niveles de financiamiento más baratos respecto a los cobrados por la banca comercial en nuestro país.

Asimismo, es importante destacar también que el comportamiento de la inversión productiva en nuestro país se encuentra también altamente relacionada con el comportamiento de la economía de EUA, dado que su dinámica esta

estrechamente relacionada con el comportamiento en el crecimiento real de EUA (ver gráfica 18)

Gráfica 18



#### ***4.- Globalidad y su Impacto sobre el Crecimiento del PIB y el Empleo***

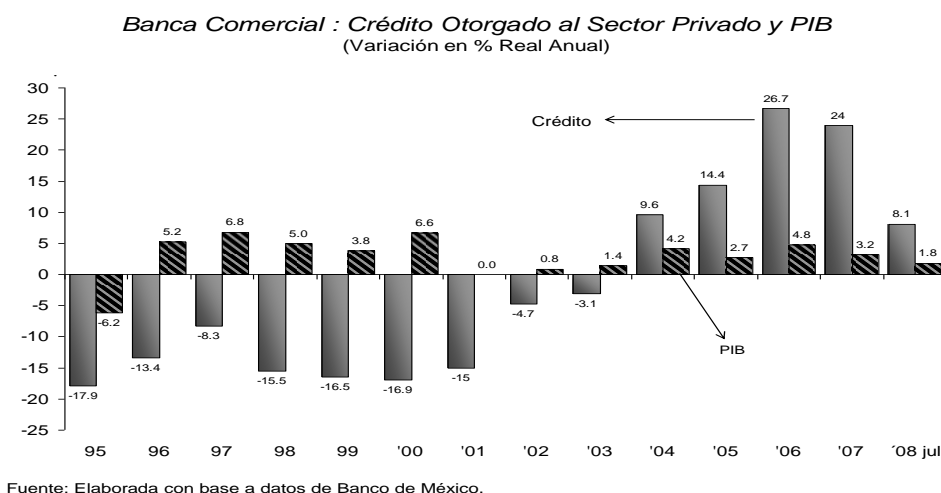
Los efectos que una política monetaria pública restrictiva tiene sobre el empleo y el *Producto Interno Bruto Real (PIB)* son negativos, en cuanto a su crecimiento debido a que dicha política presiona por el lado de la demanda agregada debido a las altas tasas de interés de que se registran en la economía, agudizándose las condiciones sociales de la población en nuestro país, sobre todo por que no se incrementan las fuentes de empleo, dado que la inversión no crece y además se presenta una reducción del crédito bancario en la economía, todo ello bajo el contexto del modelo neoliberal basado en la desregulación y apertura de la economía que no es otra cosa que aceptar el carácter global de nuestra economía.

En este sentido, uno de los aspectos centrales en la corriente de pensamiento poskeynesiana es el referido a la importancia que tiene el financiamiento bancario sobre la inversión en las economías y por consecuencia los efectos positivos que tiene sobre el empleo y el incremento de la producción, por resulta

claro que una política de restricción monetaria y en el marco de la globalización se opone a estos efectos positivos que el financiamiento a la inversión cualquiera que sea su origen tiene sobre el crecimiento de la economía.

Conforme a los postulados poskeynesianos se supondría que existe una alta correlación entre el financiamiento proporcionado por la banca comercial a las empresas y su crecimiento en la inversión lo cual posibilita a este sector de la economía contribuir al crecimiento del Producto Interno Bruto y en consecuencia en la posterior mejora en el bienestar de su población vía el aumento del empleo. Sin embargo, si analizamos los efectos que ha tenido el crédito otorgado por la banca comercial al sector privado no financiero en el periodo de 1995 a 2007 tenemos lo siguiente: por un lado el comportamiento del crédito bancario al sector real de la economía desde 1995 mostró caídas reales negativas cercanas al  $-20.0\%$  anual, es decir que la evolución del crédito bancario fue negativo en todo el periodo de 1995 a 2003, y sólo logra recuperarse en 2004 con un crecimiento positivo cercano al  $10.0\%$  el cual se explica principalmente por el mayor dinamismo que mostró el canalizado al sector consumo, en particular a las tarjetas de créditos que por su rentabilidad de corto plazo son uno de los renglones más atractivos para la banca comercial en México en el último año.

Gráfica 19



Por otro lado, tenemos que frente a la reducción real del crédito bancario al sector real de economía, se observa un crecimiento promedio real anual positivo del PIB en México durante el periodo de 1996 a 2007 y sólo es en el año 2001 en donde se presenta una reducción real de la producción menor al 1.0%, situación que se explica en parte por el menor dinamismo que registraron las exportaciones a Estados Unidos de América, resultado del menor crecimiento de esta economía a la cual destinamos casi el 80.0% de nuestras exportaciones. Con base en lo anterior, resulta importante cuestionarse como se pudo financiar la producción durante el periodo de 1996 a 2003 que tuvo impactos ligeros sobre el empleo, si el crédito al sector real de la economía por parte del sector bancario se encontró limitado y caro e incluso en términos reales su saldo a diciembre de 2007 resulta ser menor en poco más del 60.0% respecto al nivel existente al cierre de diciembre de 1994, ¿como se explica entonces el crecimiento de la producción real durante el periodo de 1996 a 2004 y el ligero aumento del empleo de acuerdo a la cifras de asegurados permanentes en el IMSS?, ya que sin duda su mayor crecimiento implicó un nivel mayor de inversión en insumos, mano de obra y maquinaria y equipo que tuvo que ser financiado, ya que el sólo avance en la utilización de una mayor capacidad instalada no lo pude explicar, por tanto, debió haber existido un aumento real en la inversión que tuvo que ser financiada.

La respuesta al cuestionamiento anterior, encuentra su explicación de manera significativa en el papel que ha venido a jugar el financiamiento de los proveedores a las empresas, ya que conforme a la información proporcionada por el Banco de México <sup>22</sup> se desprende que en el periodo de 1998 al 2007 en promedio las empresas reportaron que en un 52% han recibido como fuente principal de financiamiento al crédito proporcionado por sus proveedores que sin duda les resulta ser el más económico, ante un entorno en donde el crédito bancario resulta ser más caro. Sin embargo, es importante señalar que como segunda fuente más importante de financiamiento de la empresas en el periodo que se señala se encuentra al proporcionado por los bancos comerciales ya que en

---

<sup>22</sup> / Banco de México, “Resultados de las Encuestas de Evaluación Coyuntural del Mercado Crediticio”, información trimestral, expresada en porcentajes de respuestas, carpeta electrónica de abril de 2008.

promedio anual representó poco más del 20.0% de las respuestas de las empresas encuestadas<sup>23</sup>.

En tercer lugar, como fuente de financiamiento se encontró al propio financiamiento que reciben las empresas de parte de otras empresas que pertenecen al mismo grupo, dado que estas representaron en promedio para el periodo de 1998 a 2007 el 12.7% promedio anual, lo cual nos arroja que en conjunto las empresas trataron de reducir el costo del financiamiento a la producción en ese periodo aprovechando las ventajas en términos de costo del financiamiento que se obtuvo por la vía de proveedores y de otras empresas filiales con lo que en promedio estas dos fuentes sumaron más del 60.0% del financiamiento a la producción debido a su menor costo respecto al financiamiento solicitado al sector bancario.

Como quiera el que la banca comercial haya participado con una quinta parte en el financiamiento a las empresas en el periodo, no significa que no tenga importancia, por el contrario ello indica que si tiene una importancia relevante en el financiamiento a la inversión productiva en la economía, conforme al planteamiento poskeynesiano, dado que si su participación hubiese sido mayor y a un menor costo su impacto sobre el crecimiento económico de México en el periodo de referencia hubiese sido mayor, favoreciéndose también un dinamismo importante en la generación de empleos.

Para el caso de México en donde analizamos la aplicación de la política monetaria pública en el periodo de 1995 a 2007, si bien se lograron avances importantes en materia de estabilización económica, no lo fue en materia de generación de empleos en donde poco se avanzó y se incrementó el deterioro social de la población.

Por otra parte, la situación en la generación de empleos hubiese sido peor sin la inversión extranjera como mecanismo de financiamiento ya que la importancia

---

<sup>23</sup> “[...] El crecimiento económico en el último lustro ha tenido que ser financiado con otras fuentes de recursos, principalmente créditos de proveedores, utilidades retenidas, y financiamiento externo” (Mántey, 2004:135).

que tuvo también la inversión extranjera directa en el crecimiento del PIB significó que su financiamiento provino del exterior que aunque medido como porcentaje del PIB el ahorro externo representó menos del 3.0% en promedio como fuente de financiamiento de la Formación Bruta de Capital, la entrada de capital externo vía inversión extranjera directa si bien no significó una ampliación de la planta productiva ya que buena parte de ella se destinó a la compra de la banca nacional y algunas empresas nacionales –dados los cambios en la legislación de inversión extranjera de 1997-, si influyeron como fuente de financiamiento externa ante la caída del crédito de la banca comercial al sector real de la economía.

En este sentido, conforme a la información de la cuenta de capital de la balanza de pagos el flujo anual de la Inversión Extranjera Directa (IED) pasó de un nivel de 9,526 millones de dólares en 1995 y de 9,185 millones de dólares en 1996 a un máximo de 29,528 millones de dólares<sup>24</sup> en 2001, lo cual arrojó un promedio anual durante el periodo de 1995 a 2007 de 18,028 millones de dólares cifra muy superior a la registrada durante la primera mitad de la década de los noventa, en que se ubicó en los 5,429 millones de dólares en promedio anual durante 1990 a 1994. Por tanto, la IED contribuyó de alguna manera al financiamiento en el crecimiento de la inversión en la economía durante el periodo que se reflejó en el crecimiento real del PIB, con lo cual contribuyó a compensar la baja en la dinámica del crédito bancario como mecanismo de financiamiento a la inversión en el periodo de 1996 al 2007, y a mitigar el bajo dinamismo del empleo.

Si bien, el financiamiento bancario a las empresas juega un papel fundamental para explicar el crecimiento de la economía bajo el esquema poskeynesiano, en este sentido analizaremos cual ha sido la evolución del financiamiento bancario en relación al aumento de la Inversión Bruta para el caso de México en el periodo de 1995 a 2004, con objeto de validar las propuestas teóricas poskeynesianas, en

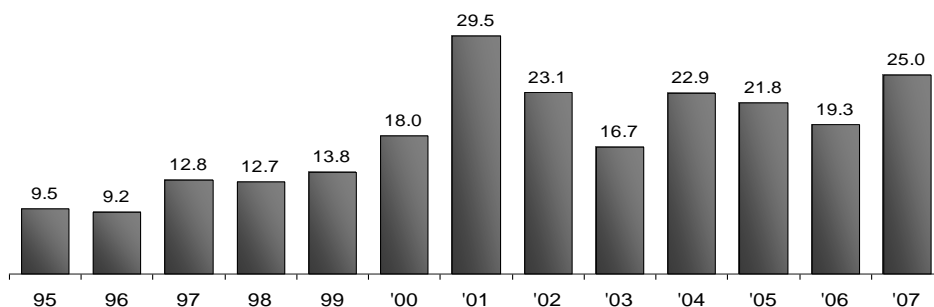
---

<sup>24</sup> / Situación que se explica en buena medida por la compra del Grupo Financiero Banamex, por parte del City-Group, en 12,000 millones de dólares en ese año. Sin embargo, aun descontando dicha compra la entrada de capital externo fue significativa.

términos de que el factor dinamizador del empleo es el financiamiento a la inversión, por tanto, nos importa cual es el origen del financiamiento, dados los problemas que enfrentan la aplicación de políticas públicas como mecanismo de fomento al empleo en las economías emergentes.

Gráfica 20

*México: Inversión Extranjera Directa  
(Miles de Millones de Dólares)*



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

De esta forma, si consideramos como referencia al pensamiento poskeynesiano, tendríamos que dados los aumentos del financiamiento bancario en la economía se traduciría en incrementos positivos sobre el crecimiento de la formación bruta de capital fijo y por consecuencia un cambio en la producción también positivo y por ende sobre el empleo.

Sin embargo, en el caso de la economía mexicana, la evolución del financiamiento bancario interno proporcionado por la banca comercial al sector privado no bancario no ha logrado recuperarse desde 1994, por ejemplo, tenemos que en los últimos seis años este continúa presentando variaciones anuales reales negativas aunque a partir del primer trimestre del 2003 estas empiezan a mostrar crecimientos negativos menores y ya para 2004 registran un aumento positivo, sin embargo, en términos reales su saldo sigue siendo inferior al alcanzado al cierre de 1994, mientras que la inversión bruta en el mismo periodo si muestra

una evolución positiva, lo cual demuestra que el financiamiento bancario al sector privado, no ha fluido de manera positiva. En tanto que si observamos, la Formación Bruta de Capital Fijo del sector privado muestra un proceso combinado de crecimiento con caídas, reflejando las mayores durante el año 2001, lo cual se explica en buena medida como resultado de la baja en la actividad económica de Estados Unidos de América, agudizada la situación por los eventos terroristas del 11 de septiembre en ese país y que afectaron sobre todo al sector exportador y en consecuencia al aumento en la inversión privada de la economía.

Sin embargo, como se explica entonces el aumento de la inversión privada en México durante el periodo de 1998 al año 2007, al parecer si analizamos el financiamiento directo proveniente del sector externo nos damos cuenta que este fluyó de manera importante al sector privado en este periodo, lo cual nos permite suponer que en buena medida el crecimiento de la formación bruta de capital fijo privada en México estuvo financiada principalmente por capital externo y cuyo destino fue principalmente la industria de exportación. Aunque, en buena medida el financiamiento a la inversión en este periodo, se deriva básicamente del financiamiento de proveedores y del proveniente de las matrices de las filiales que se ubican en territorio nacional.

Es importante reconocer que dada la astringencia crediticia que ha mostrado la banca comercial, el sector privado de la economía ha recurrido a fuentes alternativas de financiamiento en los últimos años destacando el financiamiento externo y el crédito de proveedores.

Asimismo, durante el primer trimestre de 2004 el saldo nominal del financiamiento bancario al sector privado alcanzó 684.3 miles de millones de pesos, en tanto que el saldo del financiamiento externo directo fue de 343.1 miles de millones de pesos, lo cual nos refleja la importancia del financiamiento externo a la inversión privada que representa casi el 50% del proporcionado por la banca nacional.



Este proceso se explica en parte por el menor costo que representa el financiamiento externo respecto al proporcionado por la banca comercial <sup>25</sup>, sin embargo, la actividad de financiamiento de la banca comercial en la economía en los últimos seis años registra un saldo negativo es decir que su actividad de financiamiento al crecimiento económico se ha reducido de manera importante en nuestro país.

David Ibarra señala que, pese “... a la liberación financiera, hay un racionamiento del crédito que afecta al grueso de los negocios privados. Los esfuerzos de las autoridades monetarias por abatir las tasas de interés han resultado eficaces –aunque quizás riesgosas para el ahorro- en el caso de las que reciben los depositantes, pero bastante menos en reducir las tasas activas reales cubiertas por los acreditados cuyo nivel, además, resulta inaceptable o ruinoso a muchos clientes potenciales.

La evolución del sistema financiero vigente está creando un nuevo dualismo en el acceso de las empresas al crédito. En la etapa del proteccionismo financiero, el grueso y dinámica de las corrientes de fondos favorecía a los llamados sectores prioritarios de la economía nacional, discriminando a otras actividades. Hoy, resultan favorecidas las empresas grandes que abordan indistintamente los mercados internacionales o el interno, dependiendo de los diferenciales en tasas de interés y la percepción del riesgo cambiario. En contraste, las empresas medianas y pequeñas, aparte de estar fuera del financiamiento internacional, cubren las tasas activas de interés más elevadas y, cuando éstas últimas bajan, son desplazadas por la demanda de crédito interno de las empresas grandes, que traspasan sus adeudos de moneda extranjera a moneda nacional.” <sup>26</sup>

---

<sup>25</sup> / Cabe destacar que durante los últimos diez años la participación de la inversión privada representa el 80% en relación al total durante 1996 a 2004, de acuerdo a cifras del INEGI.

<sup>26</sup> / Ibarra, David, “Globalización y banca”, en Revista Economía-UNAM, No. 2 Mayo-Agosto de 2004, Ed. UNAM, México 2004, p. p. 91-92

En otras palabras en el periodo posterior a la crisis de 1994 “el financiamiento de la inversión fue diferenciado. Las grandes empresas obtuvieron recursos en el mercado internacional y las empresas conectadas al sector exportador gozaron de créditos intraempresariales (provenientes de sus matrices) y de bancos de desarrollo mexicanos (Banco Nacional de comercio exterior, Nacional Financiera), en cambio las empresas pequeñas destinadas a la producción interna quedaron totalmente desprovistas de financiamiento”.<sup>27</sup>

Es claro que si consideramos además, que siendo las empresas pequeñas y medianas importantes generadoras de empleo en nuestro país, pero que debido a el menor acceso al crédito bancario, ello limitó sus posibilidades de crecimiento y por tanto, del incremento en el empleo en la economía nacional.

Así la evolución de la inversión privada en los últimos años se explica entonces en buena medida por el financiamiento externo directo que ha recibido el sector privado, en donde se destaca que el crecimiento real del financiamiento externo a la inversión en México durante los últimos seis años se explica por este tipo de financiamiento<sup>28</sup>.

Resulta claro entonces que en el caso de la Inversión Fija Bruta y del PIB en su evolución durante el periodo de 1995-2007, uno de los factores que han influido en su comportamiento de manera determinante, es la reducción del crédito demandado por parte del sector privado a la banca comercial ya que éste representó un alto costo del mismo, afectándose sobre todo al sector empresarial de mediano y pequeño tamaño en donde su rentabilidad es menor en relación al costo del crédito bancario, pero que es un importante generador de empleos.

---

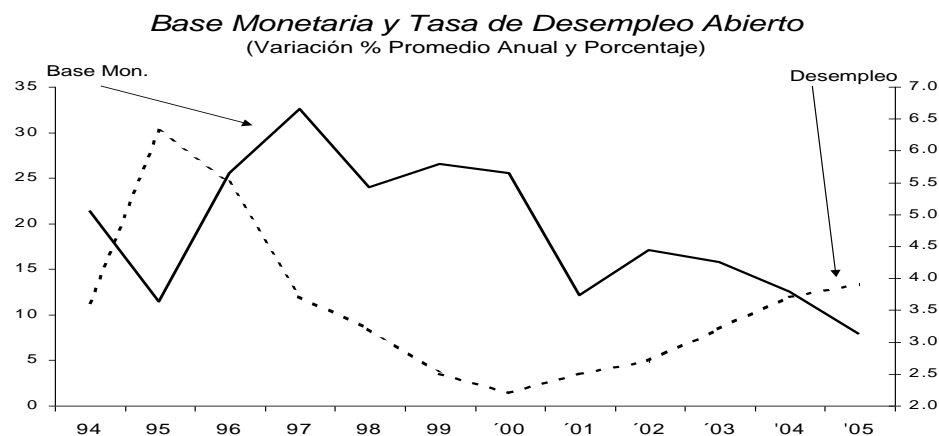
<sup>27</sup> Levy Orlik, Noemí (2005b). “La organización de las instituciones financieras de países con mercados financieros desequilibrados y el financiamiento al desarrollo”. México, (en espera de su publicación). p. 528.

<sup>28</sup> “[...] pese a la desaparición del financiamiento a corto plazo tuvo lugar el crecimiento económico con altas tasas de inversión. Bajo estas nuevas condiciones, el dinamismo económico es explicado por el crecimiento de la economía estadounidense y el alto endeudamiento externo de las empresas que operan en México” (Levy, 2004:213)

Asimismo, es importante recordar que dado el manejo de la política monetaria que impactó la tasa de referencia libre de riesgo en México (Cetes 28 días) influye en el mayor costo del crédito bancario, dado que los bancos comerciales tienen un papel activo por cuanto son fijadores del precio de las tasas activas del crédito como lo establece justamente los postulados poskeyensianos.

En consecuencia tenemos que por el lado del empleo, fue claro que la restricción de la política monetaria afectó de manera indirecta la dinámica de creación de empleos en la economía mexicana, dado el proceso que implicaba el mantener como prioridad del Banco de México la reducción del proceso inflacionario a través de la contracción del crédito interno neto y por consecuencia de la base monetaria lo cual ha producido un efecto en el mantenimiento de la tasa de interés real positiva lo cual induce a los agentes económicos a reducir sus inversiones en función del alto costo del crédito derivado de los mayores niveles de la tasa de interés existentes en el mercado financiero nacional.

Gráfica 21



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México e INEGI.

En este sentido, resulta difícil para el ejercicio de la política monetaria pública el lograr alcanzar el óptimo de Pareto, como se pretendería alcanzar al aplicar una política monetaria pública restrictiva que no sólo lograra la reducción en el crecimiento de los precios domésticos registrados posteriormente a la crisis financiera de 1995 en nuestro país, sino también que ésta pretendiera lograr los

objetivos de desarrollo económico y aliento a la generación del empleo en México. Por el contrario lo que se observa durante el periodo de 1995 al 2005 es una correlación muy estrecha entre la evolución de la base monetaria y el nivel de la tasa de desempleo abierto, de hecho se puede afirmar que a mayor restricción monetaria se provoca una elevación en la tasa de desempleo abierto en la economía mexicana.

Así de acuerdo al análisis realizado en cuanto a la evolución de la base monetaria en términos nominal respecto a la tasa de desempleo abierto durante el periodo de 1995 a 2007, se desprende que en 1995 año en que se profundiza la restricción monetaria en la economía mexicana con fines antiinflacionarios, se eleva en consecuencia la tasa de desempleo abierto que alcanza su nivel más alto de todo el periodo (casi 6.5%).

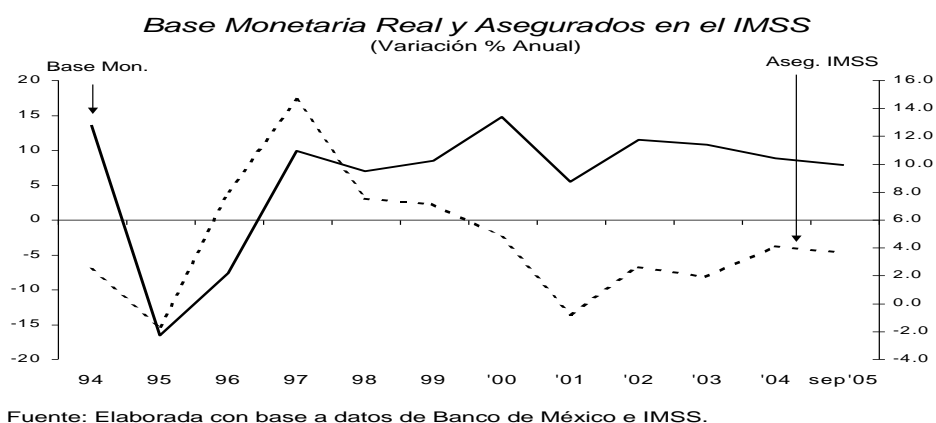
Sin embargo, a medida que va cediendo el crecimiento de la inflación durante 1996 y que la restricción monetaria nos es tan rigurosa se observa como la tasa de desempleo abierto en nuestro país se va reduciendo hasta alcanzar un mínimo en el año 2000 de poco más del 2.0%, siendo este el nivel más bajo observado durante el periodo de estudio.

Por su parte a partir del año de 2002 en se inicia una mayor caída en el crecimiento nominal de la base monetaria y que confirma el mantenimiento de la restricción monetaria con fines antiinflacionarios, dado que el crecimiento de la base pasa de un nivel de 15.0% en 2002 a sólo 5.5% para el año de 2005, se observa en contraparte un repunte de la tasa de desempleo abierto en este mismo periodo al pasar de un nivel de 2.7% en 2002 a cerca del 4.0% para el año de 2005, lo cual indica que, en tanto se mantenga la restricción monetaria con fines de reducción en la inflación difícilmente se podrá avanzar en el crecimiento del empleo en la economía mexicana que nos lleve a registrar tasas de desempleo abierto como la registrada en el año 2000 en que se ubicó en sólo 2.2%, en relación al total de la población económicamente activa.

La situación del mercado laboral después de 2002 se ha tornado crítica lo cual ha influido de manera importante en el malestar social de la población que han criticado duramente a la política pública que ha llevado el gobierno del presidente Vicente Fox, debido sobre todo a que las oportunidades de empleo se han venido reduciendo incluso dentro del propio gobierno, situación que ha llevado a que las preferencias políticas de la población hayan cambiado hacia esquemas más de política social como las presentadas por gobierno perredista del Distrito Federal.

Considerando este contexto, es innegable que las condiciones políticas y sociales en México se han agudizado en los últimos años, derivada principalmente de la menor generación de empleos por parte de la economía. Esta situación queda aún más clara si analizamos la relación que existe entre el crecimiento de la base monetaria en términos reales y la evolución que registra los asegurados permanentes en el IMSS durante el periodo de 1995 a 2007.

Gráfica 22



Al igual que en caso de la relación de base monetaria y tasa de desempleo abierto, los asegurados permanentes en el IMSS –que es un indicador más cercano a la realidad en cuanto a empleo- presentan también un comportamiento inverso en su crecimiento respecto a la restricción monetaria real, es decir que a medida que la restricción monetaria tiende a ser menor el crecimiento de los asegurados permanentes aumenta de manera significativa como se puede

observar en la gráfica 24, sobre todo durante los años de 1995 y 1996 en donde la base monetaria real registra las mayores caídas en términos reales durante todo el periodo y como también las variaciones de los asegurados permanentes siguieron la misma trayectoria.

Así del año 2002 al 2007 años en donde el crecimiento real de la base monetaria se tiende a estabilizar en niveles cercanos al 5% anual, el crecimiento de los asegurados permanentes a mejorado sensiblemente al pasar de una tasa de 2.6% en 2002 a 3.6 a septiembre de 2005, lo cual representa una mejora importante. Sin embargo, esto a sido insuficiente para recuperar el rezago en la absorción de empleos en la economía sobre todo de los productivos ya que dichos crecimientos en este periodo han sido impulsados por el sector servicios.

Por tanto, podemos afirmar que en efecto durante el periodo de 1995 al 2007 el mantenimiento de la restricción monetaria en México a generado efectos directos sobre el crecimiento del empleo en la economía, lo cual ha impactado favorablemente el crecimiento de la tasa de desempleo abierto en la economía en los últimos cinco años a la vez que la generación de empleos medida por los asegurados permanentes en el IMSS ha sido inferior a los requerimientos de la economía mexicana.

Lo anterior se ha reflejado en el deterioro de las condiciones materiales de vida de la población y en el descontento de la sociedad respecto a la aplicación de la política pública del gobierno foxista y actualmente de Felipe Calderón, poniéndose en riesgo la permanencia en el poder del Partido Acción Nacional y aumentando las preferencias de la sociedad por una política de corte social que implique un papel más activo del Estado en la mejora en la generación del empleos sin que ello implique recobrar el viejo esquema populista de la década de los setenta en México.

## Conclusiones

La globalización como tal aplicada en las economías emergentes como la mexicana ha impactado de manera negativa su potencial de crecimiento económico, en términos de reducir sus posibilidades de mayor integración sectorial para el desarrollo sostenible de largo plazo, asimismo ello a limitado la posibilidad de aumento de los empleos en nuestro país por parte del sector industrial, en virtud de que muchas empresas desde mediados de la década de los ochenta se vieron obligados a cerrar sus operaciones ante la creciente competencia externa a la cual no pudieron hacer frente y que se profundiza después de 1989, con la aplicación de los lineamientos del consenso de Washington, por ello confirmamos nuestra hipótesis que establece que:

*“La globalización que aparece conjuntamente con las acciones propuestas en el Consenso de Washington en 1989 y que dan lugar al Modelo Neoliberal ha tendido efectos significativos sobre el potencial del crecimiento de la economía mexicana ya que las medidas de ajuste propuesta en términos de la restricción monetaria a fin de lograr la estabilidad de precios y reducir la actividad del Estado mexicano han significado fuertes limitantes sobre el crecimiento de la producción y el empleo en las dos últimas décadas, provocando una mayor vulnerabilidad de la economía mexicana ante los choques externos como lo ha sido recientemente el aumento de los precios internacionales de los alimentos y su efecto sobre la inflación doméstica.”*

El proceso globalizador de la economía mexicana más que fomentar el desarrollo integral del sector real de la economía lo ha limitado y ha provocado incluso que dicho proceso se refleje en la estructura de nuestro comercio exterior ya que este no se modificó sustancialmente con relación a la que estructura que existía durante el modelos de desarrollo se sustitución de importaciones ya que por el lado de las exportaciones los principales renglones son: las petroleras, los automóviles y maquinaria y equipo para procesamiento de información, es decir

las computadoras, razón por la cual, pese a la desregulación del comercio exterior no se ha logrado impulsar una diversificación de las exportaciones de nuestro país. Por el lado de las importaciones tenemos que estas al igual que las exportaciones se encuentran altamente concentradas y no se han reducido ya que mantienen en buena medida el mismo esquema previo al proceso de globalización de la economía.

Así las importaciones, de bienes intermedios para el armado de los automóviles, y piezas y partes para los procesos eléctricos y electrónicos y maquinaria y equipo continuando siendo los principales renglones de importación, lo cual evidencia que en efecto, la dependencia tecnológica de la economía mexicana no se haya reducido a pesar de la liberación de las importaciones y la reducción de los aranceles, que más que nada, han apoyado en la reducción de los costos de producción de las empresas que dependen de las importaciones. Por tanto, la globalización económica si ha estimulado favorablemente la estabilidad de los precios domésticos, pero al mismo tiempo hacen más vulnerable la producción nacional de la competencia internacional en el sentido de que los precios internos tienen como referencia en muchos casos a los que existen en el mercado internacional, por ello, situaciones de fluctuación en los precios internacionales de los alimentos o granos básicos en el mercado mundial hacen que dicho efecto se traslade más rápidamente hacia el mercado doméstico y pueden llegar a modificar o alterar la estabilidad de precios hacia el alza o a la baja dado que este proceso también actúa a la inversa y es cuando se produce un aumento de las importaciones más baratas en contra de los productores nacionales.

Ello converge con que la globalización más que apoyar a la producción y al empleo nacionales se da en su contra ya que las empresas que han resultado beneficiadas de este proceso ha sido justamente las exportadoras que son típicamente de origen transnacional, las cuales han aprovechado plenamente las ventajas del proceso de desregulación del comercio exterior nacional en beneficio de la elevación de su rentabilidad internacional mientras que sobre todo a las orientadas al mercado doméstico –las pequeñas y medianas generadoras de



empleos- les ha resultado una desventaja dado que muchas no han podido competir con las mercancías extranjeras, obligándolas a cerrar sus negocios.

Por otra parte en materia de inflación, la reducción de aranceles a las importaciones les ha resultado favorable a la estabilidad de los precios domésticos principalmente, más que de promoción de la producción y el empleo dado que la política monetaria restrictiva en conjunto con una política fiscal equilibrada del gobierno federal ha mantenido tasas de interés reales positivas que limitan no sólo la inversión productiva dado el alto costo del crédito, sino también reducen la demanda agregada al limitar el aumento de los empleos por falta de financiamiento a la inversión productiva de la economía.

Por ello coincido con la propuesta que realiza mi asesor el Dr. Mtnz. Marca en el sentido de que se requiere llevar a cabo la Refuncionalización del papel del Estado en la Economía en nuestro país, a fin establecer políticas públicas orientadas a mejorar las condiciones de integración industrial y del sector agropecuario, con impacto directo en la generación de empleos, mediante apoyos al financiamiento de la inversión a través de la banca de desarrollo, asumiendo las recomendaciones de las propuestas del modelo poskeynesiano que postula que lo que importa en las economías es llevar a cabo un proceso de financiamiento a fin de promover la inversión y el empleo para ampliar los niveles de ingreso y ahorro en la economía, es decir no se puede dejar todo en manos del mercado como lo postula el modelo neoliberal actualmente aplicado en nuestro país.

Finalmente, es necesaria la intervención del Estado en la economía, a fin de regular las actividades de los flujos financieros en la economía y de la propia actividad del sector financiero, dados los efectos negativos que ya de por sí se están observando en la economía de EUA en 2008 y que refuerzan nuestro postulado de Refuncionalización del Estado en términos de regulación del mercado y de asumir un papel contracíclico vía gasto público en la economía a fin de reducir los efectos de la crisis financiera internacional sobre la economía

mexicana, por tanto es necesario llevar a cabo dicho proceso, a fin de aprovechar realmente la globalización de la economía que difícilmente podemos revertir.

## **Bibliografía**

"La Crisis del Peso Mexicano", *en Revista de Análisis del Fondo Monetario Internacional*, Washington, mayo de 1995.

Ayala Espino, José, "Mercado, Elección Pública e Instituciones, una teoría de las teorías modernas del Estado", Ed. UNAM-Porrúa, México 2004.

BANCO DE MEXICO, *Informe sobre la política monetaria para el periodo enero a junio de 1995*, septiembre de 1995\_

Calva José Luis (coordinador), *Política Económica para el Desarrollo Sostenido con Equidad*, Tomo I y II, Juan Pablos, México, 2002.

Calva José Luis Coordinador, "Macroeconomía del crecimiento sostenido", Vol. 4, Ed. Porrúa-UNAM, México, 2007.

Cámara de Diputados. *El Gasto Público Federal en Seguridad Social 1990 – 2003 y su Proyección al año 2006*, Octubre 2003

Cámara de Diputados. *Indicadores de Gasto Público Social de Países Seleccionados*, Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, Agosto 2005

*Carta de Intención al Fondo Monetario Internacional*, México, SHCP, febrero de 1995.

CEPAL. *Una década de desarrollo social en América Latina 1990-1999 El gasto social en América Latina*, 2001, pp. 221-246

Chaqués Bonafont, Laura (2004), *Redes de Políticas Públicas*, Siglo XXI, España.

Cordera Campos, Rolando (2004), *La economía nacional: una reflexión*, UNAM, México.

Cornford, A. y Kregel, J., (1996), "Globalization, Capital Flows and International Regulation" Working Papers No.161, The Jerome Levy Economics Institute.

Correa, Eugenia (2003), "Banca extranjera en América Latina", presentado en el seminario institucional de economía financiera: Reformas financieras en América Latina, consecuencias y perspectivas, UNAM-Iiec, México, Septiembre.

Correa, Eugenia y Maya, Esmeralda (2002), "Expansión de la banca extranjera en México", en Girón, Alicia y Correa, Eugenia (comps), *Crisis y futuro de la banca en México*, México, UNAM-IIEc.

Cortés, Fernando y Rubalcaba M., (1984), Técnicas estadísticas para el estudio de la desigualdad social, Colegio de México- FLACSO, México.

De la Garza Toledo, Enrique, (1996), Las políticas públicas alternativas en México, La jornada, México.

De Sebastián, Luis (1997), *Neoliberalismo. Apuntes Críticos de Economía Internacional*, Madrid: Trotta.

*Desarrollo Económico*, primera reimpresión, CEMLA, México, (serie Estudios).

Díaz, Adolfo (1997), Oferta Monetaria y sus instrumentos, México, Centro de Estudios Monetarios, 1997. Donald, Meter y Carl Horn (1975), "El proceso de implementación de las políticas. Un marco conceptual, en Aguilar Luis, *La implementación de las políticas, porrua, México, 2003*.

Downs, Anthony (1992), "El ciclo de atención a los problemas sociales. Los altibajos de la ecología", en Aguilar, Luis (coordinador), *El estudio de las políticas publicas, Porrúa, México, 2003*.

Elizondo, Everardo. Evolución Reciente de la Inflación y de la Política Monetaria en México, Banco de México, Agosto 2004.

F. Drucker (1987), "La Cambiada Economía Mundial", en *Revista de Investigación Económica* No. 180, Ed. Facultad de Economía, UNAM, México, abril-junio.

Fischer, Stanley (1998), "Reforma de las finanzas mundiales. Enseñanza de una crisis". FMI Boletín. Suplemento especial, 26 de octubre.

Flores Alonso, María de Lourdes y Chavira, Edith Barrera. EVOLUCIÓN RECIENTE DEL GASTO SOCIAL, 1996-2005. El Proyecto de Presupuesto de Egresos para el 2005 y la Ley General de Desarrollo Social, Cámara de Diputados, Centro de Estudios Sociales y de Opinión Pública, Octubre 2004

Friedman, M., Tobin, J., y otros, El marco monetario de Milton Friedman, Premia Editores, México, 1981.

Galvis, Vicente (1977), "Financial Intermediation and Economic Growth in Less Developed Countries: a Theoretical Approach", *Journal of Development Studies*, (USA), vol. 13, no. 2, enero.

Garavito, Rosa Albino, "Salarios y empleos en el pacto social del siglo XXI" en Alfonso Bouza Ortiz, La reforma laboral que necesitamos, México, 2004, pp.83-109.

García C. e I. Olivie (2000), "Causas de las crisis cambiarias en las economías emergentes", en Rev. Comercio Exterior, Vol. 50, No. 6, México, junio.

García Rocha Adalberto, (1986), La desigualdad económica, El Colegio de México, México.

Giddens, Anthony, (1998), Más allá de la izquierda y la derecha, Cátedra, España.

Girón González, Alicia (2002), "Crisis Financieras", Ed. IIES-Porrúa, México.

Girón González, Alicia y Eugenia Correa, (compiladoras) (2002), "Crisis y futuro de la banca en México", Ed. Porrúa-UNAM, México.

Girón González, Alicia y Eugenia Correa, (compiladoras), "Crisis y futuro de la banca en México", Ed. Porrúa-UNAM, México 2002.

Gómez Ochoa, Gabriel y Patlán Ruiz, David (2003), "Profundización financiera, banca ahorro e inversión en México", en Guadalupe Mántey y Noemí Levy (coords), *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizado*, UNAM-dgapa-Miguel Ángel Porrúa, México.

González Chávez, Gerardo, "La globalización y el mercado de trabajo en México", en Problemas del Desarrollo, México, IIIEc/UNAM, vol. 35, núm. 138, julio-septiembre, pp. 97-124.

Grabel, Ilene (1995), "Speculation-led Economic Development: A Poskeynesian Interpretation of Financial Liberalization Programs in the Thrid World", Mimeo.

Gringas, Ricardo Daniel, ¿Qué es la flexibilidad laboral?, Buenos Aires, Argentina, Instituto de Formación subregional de la central Latinoamericana de Trabajadores, 1992, 87 PP

GRUPO FINANCIERO BANCOMER, *Informe Económico*, México, agosto-septiembre-octubre de 1995.

Guillen Romo, Héctor, La contrarrevolución neoliberal en México. Era, México, 1996.

Harris Lawrence, Teoría monetaria, México, Fondo de cultura económica, 1981.

Hernández, Carlos (1998), “Competencia y regulación en el sector bancario de México después de la privatización, 1992-1996”, Revista *economía y teoría y práctica*, México UAM, No.9.

Hilferding Rudolf (1971), “El Capital Financiero”, Ed. Instituto Cubano del Libro, La Habana.

Huerta G., Arturo (1992) "Liberación e Inestabilidad Económica en México", Edit. Diana, México.

Huerta G., Arturo (2003), “La autonomía del banco central y la inexistencia de política monetaria anti-cíclica” presentado en el seminario institucional de economía financiera: Reformas financieras en América Latina, consecuencias y perspectivas, UNAM-Iiec, México, Septiembre.

Huerta González, Arturo (2002), “La política monetaria y cambiaria de la globalización en los países en desarrollo”, en Guadalupe Mántey y Noemí Levy (comp), *Globalización financiera e integración monetaria. Una perspectiva desde los países en desarrollo*, UNAM-dgapa-Miguel Ángel Porrúa, México.

Huerta, A., (1994), La política neoliberal de estabilización en México, Ed. Diana.

Huerta, A., (1997), Carteras vencidas, Inestabilidad financiera. Una propuesta de solución, Ed. Diana.

Huerta, Carlos y Pureco, Alfredo, “Teoría económica: crisis bancaria y financiera, un problema no resuelto para el caso de México”, presentado en el seminario institucional de economía financiera: Reformas financieras en América Latina, consecuencias y perspectivas, UNAM-Iiec, México, Septiembre.

Ibarra David (1987), "Política y Economía en América Latina: El Trasfondo de los Programas Heterodoxos de Estabilización", En *Rev. Estudios Económicos No. Extraordinario*, Ed. Colegio de México, Octubre.

Ibarra, David (2004), “Globalización y banca”, *Economía UNAM*, núm. 2, México, UNAM-Iiec-FES Acatlan- ENEP Aragón, mayo-agosto.

Ibarra, David, “la reconfiguración económica internacional”, Ed. Facultad de Economía-UNAM, México 2006

James Tobin (1981), "El Marco Monetario de Milton Friedman", Un Debate con sus Críticos, Ed. Premia, México.

Katzner Donald W. (1989), “The Shackle-Vickers approach to decision-making in ignorance”, *Journal Post keynesian economics*, winter , vol. 12 No. 2.

Keynes J.M., "La Teoría General de la Ocupación, el Interés, y el Dinero", México, Ed. F.C. E., 1983 y 1974.

Keynes, J.M. (1981), "Crítica de la Economía Clásica", México, Ed. Los grandes pensadores.

Keynes, J.M., "La Macroeconomía del Desequilibrio", México, Ed. Trillas, 1981.

Kochan, Thomas A., "Adaptabilidad del sistema de relaciones industriales de estados unidos" en Trabajo, núms.. 5-6, invierno-primavera, 1991, pp. 91-106.

Kregel, J.A. (1989), "Operational and financial leverage, the firm, and cycle: reflections on Vickers' money capital constraint", Journal post keynesian economics, Winter, vol. 12 No. 2.

Kregel, J.A. (1989), "Operational and financial leverage, the firm, and cycle: reflections on Vickers' money capital constraint", Journal post keynesian economics, Winter, vol. 12 No. 2.

Lasswell, Harold, ( 1951), "La Orientación Hacia las Políticas" en Aguilar Luis, El estudio de las políticas públicas (coordinador), Porrúa, México, 2003.

Lasswell, Harold,(1992), "La concepción emergente de las ciencias de políticas" en Aguilar, Luis, (coordinador), El estudio de las políticas públicas, Porrúa, Mexico, 2003.

Layard Richard, Nckell y Jackman R., La crisis del paro, Alianza, Madrid, 1996.

Lévy Brigitte, (1997), "Globalization and Development: Facing the Challenges" en The Political Economy of Globalization, Editado por S. Dev Gupta, Kluwer Academic Publishers, Boston/London.

Levy Orlik, Noemí (2001), Cambios Institucionales del Sector Financiero y su Efecto sobre el Fondo de la Inversión. México 1960-199", Ed. UNAM-Facultad de Economía-dgapa, México.

Levy Orlik, Noemí (2002), "El efecto de la movilidad del capital internacional sobre los mecanismos de transmisión monetaria en economías emergentes: México y Corea del Sur", en Guadalupe Mántey y Noemí Levy (comp), *Globalización financiera e integración monetaria. Una perspectiva desde los países en desarrollo*, UNAM-dgapa-Miguel Ángel Porrúa, México.

Levy Orlik, Noemí (2004), "Financiamiento de la inversión en México", en Eugenia Corea y Alicia Girón (coords), *Economía financiera contemporánea*, tomo IV, UNAM-Senado de la República-UAM Iztapalapa-Miguel ángel Porrúa, México.

Levy Orlik, Noemí (2005). “Hipótesis de inestabilidad financiera: la experiencia bancaria mexicana en los años noventa”. En CORREA, Eugenia et al (coords), *Consecuencias financieras de la globalización*. México. UNAM/IIEc/Porrúa.

Levy Orlik, Noemí (2005b). “La organización de las instituciones financieras de países con mercados financieros desequilibrados y el financiamiento al desarrollo”. México, (en espera de su publicación). pp. 1-25.

Levy Orlik, Noemí (2005d) “Retos para el crecimiento económico: financiamiento y composición de la inversión”. En *economía Informa*. México No. 332: ene./feb. pp. 18-29.

Lucero, Alejandro. “Participación y permanencia de los bancos nacionales en el sistema bancario mexicano 1993-1999”. En *economía Informa*. México, No. 280:agos./sep. 1999.

Mántey, Guadalupe (2004a), “Política Monetaria en México”, en Eugenia Corea y Alicia Girón (coords), *Economía financiera contemporánea*, tomo IV, UNAM-Senado de la República-UAM Iztapalapa-Miguel ángel Porrúa, México.

Martínez Marca, José Luis, “La crisis financiera y las políticas de estabilización. El caso de México”, Ed. Revista Horizontes Aragón-UNAM, No. 2 Septiembre de 2000, México 2000.

-----, “La Política Monetaria y Banca Comercial en México (el caso del margen financiero) 1995-2005”, documento en proceso de impresión, Tesis Doctoral, México 2007.

-----, “Refuncionalización del Papel del Estado en la Economía”, ponencia presentada en el III Encuentro Multidisciplinario, FES-Aragón-UNAM, Octubre de 2006, Memoria en Compact Disk (CD).

-----, “Tasas de interés y evolución reciente del crédito bancario en México (1995-2002)”, en Liberación Financiera y Déficit Público, Coord. Maria Luisa Quintero, Ed. FES-Aragón UNAM y Porrúa, México 2004.

Stiglitz, Joseph, “Retos de la Globalización” Ed. Premia, Barcelona España, 2004.

-----, “El Malestar de la Globalización”, Ed. Premia, Barcelona España 2006

-----, *Economics of the Public Sector*, Ed. W. W. Norton y Company, Second

Tello, Carlos, “Estado y desarrollo económico: México 1920-2006”, Ed. UNAM, México 2007.



Wray Randal, Larry, “Entendiendo la política económica en régimen cambiario de libre flotación”, en Políticas macroeconómicas para países en desarrollo”, Coords. Mántey Guadalupe y Noemí O. Levy, Ed. UNAM-Porrúa, México 2007.