

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA  
DE MÉXICO**

---

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ARAGÓN**

**“EL PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN MÉXICO  
2000-2007: SU IMPACTO EN LA INFLACIÓN”**

**T E S I N A**

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:**

**LICENCIADA EN ECONOMÍA**

**P R E S E N T A :**

**LILIA ANGÉLICA CAMPOS GONZÁLEZ**



**FES Aragón**

**ASESOR: DR. JOSÉ LUIS MARTÍNEZ MARCA**

**SAN JUAN DE ARAGÓN, ESTADO DE MÉXICO.**

**2010**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

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

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

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradezco a Dios por permitir seguir con vida y poder realizarme como profesionista.

Estoy enormemente agradecida con mis padres el Sr. Juan Campos y la Sra. Yolanda González por el maravilloso apoyo que me brindan y sus inapreciables contribuciones en mi preparación.

Agradezco los innumerables consejos y apoyo de mi abuelita Ma. de los Ángeles.

A mi hermano Israel por depositar en mí su confianza y demostrarme que tengo su apoyo incondicional.

A mi hermana Rocío por estar a mi lado en todo momento y transmitirme sus conocimientos.

A mis profesores por compartir sus conocimientos, su asesoramiento y sabios consejos.

Lilia Angélica Campos González

## CONTENIDO

Introducción	1
1.- Aspectos teóricos básicos sobre el funcionamiento del Banco central.	4
2.- Antecedentes históricos sobre la evolución reciente del Banco Central (1990-1999).	10
3.- Principal instrumento de estabilización macroeconómica del Banco Central en la actualidad (2000-2007).	20
4.- Expectativas sobre las funciones del Banco Central en Relación al sistema de pagos, supervisión bancaria, y crecimiento económico.	41
Conclusiones	63
Bibliografía	67

## INTRODUCCIÓN

La tesina que se presenta se deriva de la inquietud que como estudiante tuve a partir de conocer y analizar cuales han sido los principales factores que han incidido en la actualidad sobre la estabilidad de los precios en la economía mexicana y en particular de la inflación al consumidor y cual ha sido el papel que ha tenido el Banco de México en dicho proceso, dado que este tiene como precepto constitucional el de proteger el poder adquisitivo de nuestra moneda. Buena parte de las ideas principales que expongo se derivaron del Seminario de Economía Aplicada al Sector Financiero, impartido por los profesores del Posgrado en Economía de la Facultad de Estudios Profesionales como una opción de titulación para nosotros como alumnos egresados de la carrera de economía.

La estructura del trabajo se encuentra dividido en cuatro grandes apartados, el primero de ellos se refiere a la presentación de los aspectos teóricos básicos sobre el funcionamiento del Banco Central en una economía, es decir, cual ha sido el papel que han desempeñado los bancos centrales como prestamistas de última instancia en el sector financiero de las economías y si exclusivamente dentro de sus funciones, se concentran el objetivo de ser estabilizadores de los precios o también pueden apoyar el crecimiento de las economías, discusión que en la actualidad a raíz de la crisis económica mundial de 2009, ha tomado fuerza sobre todo para el caso mexicano, en cuanto a si el Banco de México deberá de tener un papel proactivo en cuanto a superar rápidamente los efectos de la crisis económica mundial o simplemente se deberá concentrar en la estabilidad de los precios, aunque con ello signifique una salida más lenta de la superación de los efectos de la crisis.

En el segundo apartado, se concentra en el análisis histórico reciente sobre la política monetaria del Banco de México durante el periodo de 1990 a 1999, con el objeto de precisar cuales han sido los efectos que sobre su funcionamiento tuvo el

cambio en su ley orgánica que establece a partir de abril de 1994 su autonomía en donde muchos analistas que esta es condición fundamental para que el banco central pueda realizar su función más adecuada en cuanto a preservar la estabilidad del poder de compra del peso mexicano y dicho cambio ha tenido un impacto favorable sobre la estabilidad de precios durante ese periodo.

En tercer apartado, se refiere al análisis del control monetario que realiza el Banco de México durante el periodo de 2000 a 2007 a través del manejo prudente de la base monetaria que es su principal instrumento de política monetaria a tenido un impacto favorable sobre la inflación, tipo de cambio y tasa de interés en el mercado financiero mexicano y con ello ha contribuido al crecimiento de la economía o más bien ello implicó una fuerte limitante al crecimiento de la demanda agregada y por consecuencia a limitar el crecimiento potencial de la economía mexicana principalmente en variables como la producción industrial y el empleo a fin de favorecer un efecto directo sobre la competitividad de México en un contexto de globalización en la cual se insertó nuestro país desde mediados de la década de los ochenta.

En el apartado cuatro se discute, el planteamiento a cerca de cual puede ser el papel que deberá jugar el Banco de México en corto plazo a fin de superar los efectos de la crisis económica mundial y de si es viable que el se pueda mejorar la supervisión y regulación en el sector financiero a fin de que este contribuya de manera directa sobre el crecimiento de la economía mexicana considerando el enfoque poskeynesiano horizontalista sobre la endogenidad del dinero en la economía y el papel del crédito y financiamiento a la inversión como promotor del crecimiento de producción y el empleo. Con lo cual aceptaríamos el postulado poskeynesiano que establece que el ahorro es expost a la inversión y no a la inversa.

Finalmente se presenta un apartado final sobre la principales conclusiones surgidas del análisis en donde se afirmara o rectificara la Hipótesis de

investigación que refiere a que el papel del Banco de México durante el periodo de 2000 a 2007, se ha caracterizado por un manejo prudente y restrictivo de la liquidez en la economía centrándose principalmente en su objetivo de estabilizador de precios y no de promotor de crecimiento en México.

## **1.- ASPECTOS TEÓRICOS BÁSICOS SOBRE EL FUNCIONAMIENTO DEL BANCO CENTRAL.**

Los problemas de alta inflación que se registraron en las economías emergentes y particularmente México al inicio de la década de los ochenta implicó un cambio en el modelo económico de crecimiento y por consecuencia en los lineamientos en la Política Económica (P.E.) a seguir, así, las principales acciones se centrarían en un ajuste fiscal permanente y en una política monetaria restrictiva, asociada a medidas de liberalización de sus mercados y desregulación del aparato económico incluyendo al sector financiero lo cual dio lugar a lo que conocemos actualmente como globalización económica.

Su origen lo podemos encontrar en lo que se conoce como la aplicación de la Nueva Teoría Neoclásica, en donde se considera al mercado como el principal asignador eficiente de recursos y por ende el Estado debe retornar a realizar sus actividades fundamentales para que los agentes económicos privados sean los que determinen el ritmo de crecimiento de la inversión productiva, de la producción, el ingreso y el empleo.

En este sentido la liberalización del mercado financiero es una condición fundamental para la promoción del ahorro interno y el incremento de recursos para financiar a la inversión; bajo estas consideraciones se dice que el modelo neoliberal y por consecuencia la P.E., están caracterizados por los siguientes aspectos generales:

“Tanto la insuficiencia del ahorro total como la intermediación financiera se agravan por la falta de un mercado de dinero eficiente, unas tasas de interés controladas y un sistema bancario excesivamente regulado”. (Aspe,1995:15)

Es decir, de acuerdo a los teóricos del neoliberalismo en el aspecto financiero, no es conveniente que un mercado se encuentre excesivamente regulado por parte del Estado, ya que esta situación provoca que dicho mercado se vuelva ineficiente



y por consecuencia limite el crecimiento del ahorro y la intermediación bancaria eficiente por parte de la banca comercial; entonces se busca la forma de reducir dichas restricciones, a fin de que sea el mercado el que determine los niveles adecuados de tasas de interés.

“Ronald I. Mc.Kinnon (1973) y Edward S. Shaw (1973) ponen en tela de juicio los presuntos beneficios de unas tasas de interés bajas y controladas, así como la represión financiera para lo cual: *Propugnan, la liberación y el desarrollo financieros, como políticas económicas favorables al crecimiento*. McKinnon y Shaw critican específicamente los modelos monetarios de Keynes, y de los economistas keynesianos y neoestructuralistas. Ambos autores argumentan que los supuestos cruciales de esos paradigmas son erróneos tratándose de los países en desarrollo. Por lo tanto, proponen marcos teóricos para analizar el papel del desarrollo financiero en el proceso de crecimiento económico. Así, McKinnon ofrece un modelo optativo en el que los saldos monetarios reales son complementarios, en vez de sustitutos, de la inversión tangible”.(Maxwell,1990:8)

Los neoliberales establecen que es necesaria la liberalización de los mercados con objeto de que estos se vuelvan eficientes tanto a nivel del sector financiero como del sector real, acompañado de una profunda reestructuración fiscal del Estado.

Es evidente que estos planteamientos son apoyados por los organismos financieros internacionales, incluyendo al FMI, ya que esto permite exigir a las economías con problemas de inflación altos, que su política económica se oriente a la toma de acciones sustentadas en los preceptos neoliberales.

“En la mayoría de los casos, el acceso a estos fondos (créditos externos) se condiciona a la adopción de programas de estabilización concertados con el FMI, en los cuales se plantean recortes considerables en el gasto público, realineación de precios relativos (incluyendo precios y tarifas del sector público), la modificación de los controles de precios en los sectores rezagados y el

compromiso de mantener políticas de crédito restrictivas, así como un tipo de cambio real subvaluado”.(Aspe,1995:15)

De esta forma, en base a los preceptos del modelo neoliberal las acciones se centran en el control de los factores que provocan una fuerte expansión de la cantidad de dinero en la economía y presiones de demanda en la economía con los consiguientes efectos sobre la inflación, ya que se considera que bajo la óptica monetarista la oferta de dinero es exógena ya que es controlada por el banco central.

“La teoría neoclásica de la política económica que ofrece los fundamentos de las condiciones impuestas por el FMI y, en general, de los programas de estabilización de corte ortodoxo, hace mayor hincapié en el uso de políticas de demanda agregada y, consecuentemente, otorga menor importancia a los aspectos estructurales de la inflación. A riesgo de simplificar, se puede afirmar que este punto considera que la inflación es esencialmente un fenómeno monetario causado por la excesiva expansión del crédito, que sólo puede corregirse mediante una política monetaria restrictiva”.(Aspe,1995:18)

Además, es importante destacar también que en este proceso de aplicación de la política monetaria se descuida en parte el papel del Banco Central en la supervisión de la banca comercial, lo cual puede inhibir los esfuerzos de la propia política monetaria.

En ese sentido,... “es importante reconocer que las instituciones y el marco legal regulador del sector financiero pueden tener una influencia muy significativa sobre el crecimiento y el desarrollo económico, por lo menos en las siguientes tres formas:

a) Las instituciones financieras pueden magnificar o amortiguar los choques internos y externos en la economía, ya que la forma en que legalmente se les

permite operar afecta la aplicación de una política anticíclica eficaz, por parte de las autoridades monetarias y fiscales.

b) En la medida en que el crecimiento requiere de inversión y ésta requiere de ahorro, los intermediarios financieros pueden obstruir o facilitar este proceso, proporcionando los instrumentos para que la gente ahorre y canalizando esos ahorros a actividades con tasas de rendimiento atractivas.

c) Debido a las economías de escala existentes en los servicios financieros y al costo de la información en los países en desarrollo (en particular México) el crédito no suele estar al alcance de las pequeñas empresas; lo cual significa que proyectos rentables se dejan de realizar, además de que los mercados financieros incompletos pueden tener un efecto regresivo sobre la distribución del ingreso". (Aspe,1995:64-65)

Así mismo, uno de los problemas actuales por los que atraviesa el mercado financiero mexicano y en particular la banca comercial, es el que ha mostrado en cuanto a la disminución de su captación y su financiamiento para estimular el crecimiento de la inversión productiva. En este sentido, se dice que uno de los factores que explican esta problemática, es la manera en que la banca comercial incrementó sus márgenes financieros a partir del proceso de reprivatización y desregulación del sistema financiero, a principios de la década de los noventa en México.

Por consiguiente, la problemática del sistema financiero en las economías emergentes que los teóricos del neoliberalismo planteaban, fue que sus sistemas se encontraban reprimidos debido a la fuerte intervención del Estado, limitando su desarrollo; por ello era necesario que se liberaran y dejaran al mercado actuar en la fijación de los niveles de tasas de interés y promover la competencia que les permitiera a los bancos comerciales reducir sus costos, y de esa forma reducir el costo del crédito para estimular el financiamiento a la inversión.

En base a esto, algunos analistas del sistema financiero como Mckinnon, recientemente afirmaron: en una economía que ha sido financieramente reprimida, un aumento en las tasas de interés por encima de la productividad marginal de la inversión, tiene el efecto de elevar la propensión al ahorro, y su canalización al mercado financiero, aumentando con ello la disponibilidad del crédito. Esto induce a los empresarios a invertir en proyectos de alta rentabilidad, que incorporan mejoras tecnológicas y mayores escalas de producción, de modo que la nueva inversión no conduce a una reducción de la tasa de ganancia, sino lo contrario.(Santos,2002:p.65)

De ésta manera, lo que planteo es que al inicio del modelo neoliberal, en una economía que experimenta una liberalización de su sistema financiero, permite mejorar los niveles de tasas de interés en función de la oferta y demanda de fondos prestables en el mercado, y en consecuencia favorece a un incremento del ahorro, así como el financiamiento a la inversión productiva.

En ese sentido, los teóricos del liberalismo económico establecen que este proceso permite que: “los movimientos en la tasa de interés influyen en el ahorro, y éste determina el nivel de la inversión; siendo el mercado financiero el responsable de realizar la función de intermediación entre sectores deficitarios y sectores superavitarios.” (Santos,2002:65)

De éste modo, la liberalización financiera permite mejorar la fijación de las tasas de interés; entonces, el sistema financiero de la economía se convierte en el principal sector para favorecer el financiamiento de la inversión y en consecuencia coadyuvar al crecimiento de la economía. Por lo tanto, la banca comercial tiene un papel fundamental en este proceso.

Sin embargo, algunos otros autores que analizan la liberación financiera, establecen también que los aumentos en las tasas de interés de manera súbita, no necesariamente significan incrementos en el ahorro y en la reducción del costo del crédito; por lo tanto, se dice que dicho problema de incrementos en las tasas de

interés debería de ser gradual ya que: “Los efectos de la elevación de tasas de interés sobre el volumen del crédito, previstos por McKinnon, han sido cuestionados aún por otros teóricos de la misma corriente. Al respecto, debe mencionarse que Galbis (1981) se opuso a una liberación absoluta de las tasas de interés por parte de la autoridad monetaria, y consideró preferible una política gradual, argumentando que en estructuras bancarias oligopólicas es muy probable que los márgenes de intermediación no disminuyan, sino que por el contrario, tienden a ampliarse, lo que lleva a una contracción de la oferta de créditos”. (Santos,2002:67)

Además, uno de los riesgos que implica una liberalización rápida del sistema financiero estimulando el incremento de las tasas de interés no necesariamente se traduce en una reducción del costo del crédito y además no significa un incremento del financiamiento a la inversión, vía incremento del ahorro. Es importante mencionar que la corriente de pensamiento poskeynesiana señala que la desregulación del sistema financiero no conlleva de manera automática a un incremento del ahorro, y por consecuencia al crédito a través de la banca comercial.

## **2.- ANTECEDENTES HISTÓRICOS SOBRE LA EVOLUCIÓN RECIENTE DEL BANCO CENTRAL (1990-1999).**

La crisis financiera de 1995 marcó un cambio significativo en el manejo de la política monetaria del Banco de México, al establecerse como uno de sus objetivos centrales derivados de la autonomía otorgada a este instituto central el de mantener y preservar el poder adquisitivo del peso<sup>1</sup>, derivado de los efectos perniciosos que genera la inflación en la economía sobre todo en lo que se refiere al poder adquisitivo de los trabajadores y de la propia distribución del ingreso. Los acontecimientos que dieron lugar a la devaluación de diciembre de 1994 y que se reflejaron en el repunte de precios en 1995 estuvieron condicionados por varios factores, destacando los siguientes:

1. La incapacidad por parte del banco central para seguir manteniendo un esquema de flotación cambiaria predeterminado ante una situación de reducción de activos internacionales;
2. El manejo de la política monetaria estuvo en función al comportamiento del tipo de cambio predeterminado, es decir respondía a partir de la compra de dólares cuando el tipo de cambio alcanzaba el piso de la banda de flotación (determinada en 3.05 pesos por dólar) y a partir de la venta de dólares cuando el peso en su cotización alcanzaba el techo de la banda de flotación con lo cual se actuaba sobre el aumento o disminución de la liquidez en la economía por tanto, no era de manera directa el manejo de la base monetaria la que actuaba como ancla inflacionaria de los precios;

---

<sup>1</sup> “La desregulación de los sistemas financieros nacionales y la desmonetización del oro, al acelerar el crecimiento del financiamiento y eliminar las barreras al libre movimiento internacional de capitales, han obligado a los Bancos Centrales a dar prioridad al mantenimiento de la confianza en sus respectivas monedas, también a enfrentarse a fugas masivas de capitales y crisis cambiarias. De esta manera, la estabilidad de los precios internos se ha erigido como el objetivo fundamental de la política monetaria, y a veces el único expresamente establecido en la Ley Orgánica del Banco central. Para asegurar su cumplimiento y evitar que los gobiernos presionen a la autoridad monetaria a seguir políticas expansionistas con fines electorales, un gran número de países ha concedido autonomía de gestión al Banco Central” (Mántey, 2004:112-113)

3. Sin embargo, los conflictos de carácter político que se presentaron desde el inicio de 1994 (aparición del EZLN, la muerte del candidato del PRI a la presidencia de la república, entre otros), afectaron las expectativas de los agentes económicos que conjuntamente con el choque externo que significó el aumento de las tasas de interés en el mercado norteamericano al inicio del año, no sólo afectaron las entradas de capitales externos, sino que además las revirtió observando una salida importante de capitales que afectó las reservas internacionales, ya que mientras en febrero de 1994, en que su nivel se ubicó en poco más de 26 mil millones de dólares en activos internacionales, para mediados de noviembre estas eran de sólo 16 mil millones dólares y ya para mediados de diciembre de ese año estas se habían ubicado en sólo 6 mil millones de dólares;<sup>2</sup>

4. Lo anterior determinó que no pudiera mantenerse ya un esquema predeterminado del tipo de cambio como el que se había seguido desde noviembre de 1991, debido al bajo nivel de activos internacionales, razón por la cual se actuó sobre la definición de un esquema de libre flotación del tipo de cambio. Todo esto dio como resultado que el crédito interno del banco de México resultará positivo dado el menor nivel de activos internacionales.

5. La conjugación de la subida tasas de interés internacionales y los problemas políticos generaron la expectativa de que no se podría cumplir con las metas de financiamiento del déficit en cuenta corriente y por tanto se requirió llevar a cabo la devaluación del tipo de cambio (que se reflejó en el repunte de precios y tasas de interés en 1995) y establecer una flotación libre del tipo de cambio que se moviera en función de los niveles de activos internacionales y de la situación que mostrara el mercado cambiario y de esta manera restablecer la certidumbre de los agentes económicos en el mercado.

Los hechos económicos resumidos anteriormente que influyeron de manera importante sobre la devaluación del tipo de cambio en diciembre de 1994 permiten establecer porqué el agotamiento del tipo de cambio como ancla nominal de precios dejó de funcionar y como el manejo de la base monetaria y por

---

<sup>2</sup> / Ver Informe Anual de Banco de México de 1994, en el apartado de política cambiaria p.p. 41-44.

consecuencia del crédito interno del banco central en México, resultaban complementarios en relación al comportamiento del tipo de cambio.

La globalización del sistema financiero nacional que se reflejó en la libre movilidad de los capitales a nivel internacional y que era un factor predominante de la arquitectura financiera internacional en la década de los noventa influyó de manera determinante en el colapso que enfrentó el sector financiero mexicano durante 1995, lo cual valida la hipótesis planteada por varias investigadoras del sector financiero en México como la Dra. Alicia Girón, Guadalupe Mántey, Eugenia Correa e Irma Manrique, entre otras, al reconocer que en efecto los problemas de carácter financiero que siguieron a la devaluación de diciembre de 1994 en México, están estrechamente vinculados con el proceso de liberación e integración del sector financiero a la globalización internacional lo cual provocó una salida rápida de capitales ante expectativas adversas en la valorización de los capitales externos en el mercado mexicano, de hecho, esto se puede observar en como los aumentos en la tasa de fondos federales de Estados Unidos al inicio de 1994, provocó la salida de capitales hacia ese mercado.

Incluso el Banco de México en su informe de 1994 reconoce que la globalización del sector financiero mexicano fue uno de los factores importantes en la crisis financiera que se registró al final de 1994, al señalar que entre los factores más importantes que influyeron en dicha crisis se encuentran los siguientes:

“(1) el sustancial incremento que tuvo a partir de 1990 la canalización masiva de recursos de unos cuantos fondos de pensiones y de la inversión de países industrializados, a instrumentos financieros líquidos emitidos en los llamados países emergentes –entre los que destaca México-, tales como valores gubernamentales y certificados de depósito bancarios de corto plazo. *Esto permite que un ataque especulativo contra la moneda nacional se pueda desarrollar más rápidamente que antes.* (2) La facilidad de “potenciar” posiciones en distintas monedas mediante operaciones con derivados y oportunidades de endeudamiento



ofrecidas por intermediarios financieros en el exterior; y (3) los cambios tecnológicos en los sistemas financieros y de información, que han aumentado el grado de movilidad internacional de los capitales.

Estos factores subrayan la conveniencia de llevar a cabo acciones que propicien la permanencia del ahorro externo en México, a la vez que reduzcan la dependencia del país de dicho ahorro” (Banxico; 1994: 50).

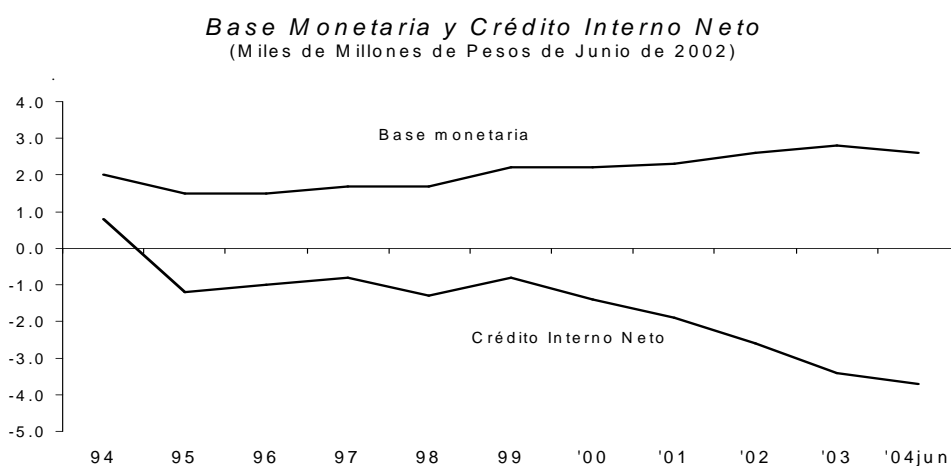
Es clara la importancia que en la actualidad significa el proceso de globalización y movilidad internacional de capitales que evidentemente trastocan de una manera más profunda a los mercados financieros nacionales –sobre todo los emergentes- que en el pasado, razón por la cual parte de la crisis financiera de México que se manifestó durante 1995, tiene en gran medida su origen en la movilidad del capital internacional en función de la rentabilidad y estabilidad de fondos líquidos que registren los llamados mercados emergentes como el mexicano.

Sin embargo, a partir de 1995 se observa claramente como se estableció un control directo sobre el crédito interno neto del Banco de México, es decir se actuaría sobre el control de la liquidez como mecanismo principal de ataque al crecimiento de los precios, es decir ante el reconocimiento de la movilidad de capital internacional y de la imposibilidad de establecer acciones de control unilateral para reducir dicha movilidad fue necesario establecer una estrategia cambiaria basada en la flotación del tipo de cambio, en donde el control de la liquidez a través del crédito interno del Banco de México se constituiría en el principal factor de política monetaria para actuar sobre la estabilidad de precios y tasas de interés en la economía mexicana.

Aunque, el control de la base monetaria basado en la restricción del crédito interno neto del banco central significará una restricción también en la demanda agregada en la economía, se consideró como la más adecuada dados los requerimientos de activos internacionales y que se atraerían mediante los efectos que la política monetaria restrictiva tendrían sobre los niveles de tasas de interés domésticas en

términos reales, situación que plantearía que el Banco de México asumiera una política monetaria ortodoxa con fines antiinflacionarios, lo cual suponía que si bien la liquidez resultaba del propio proceso de crecimiento en la economía esta sería regulada por el Banco Central, lo cual supone también en principio considerar que la política monetaria resulta eficiente en el control de la inflación aunque esto implica reducir el ritmo de crecimiento del sector real de la economía mientras se mantenga esta situación.

Gráfica No. 1



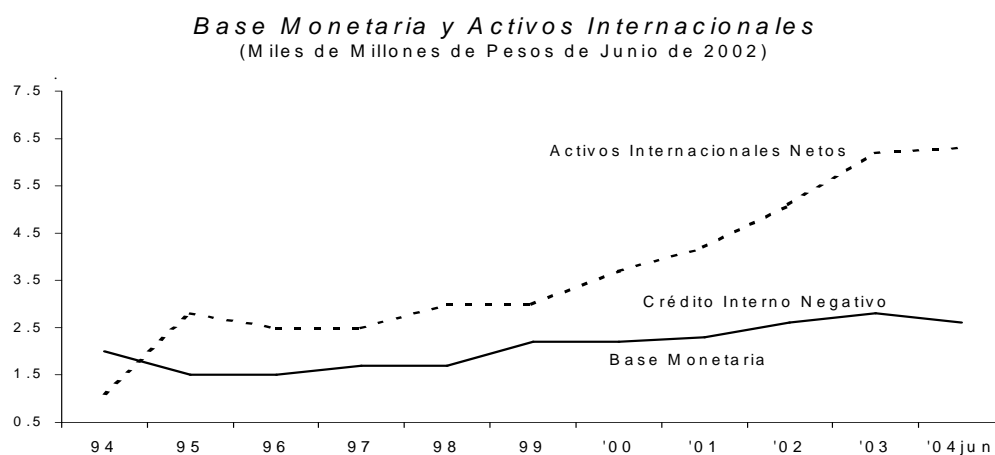
Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

De hecho en la gráfica No. 1 podemos observar como la estrategia de política monetaria se orientó de manera significativa al incremento de los activos internacionales, mediante el efecto de transmisión que establece la política monetaria restrictiva en términos de que el crédito interno neto del banco central es negativo, es decir que la relación entre la base monetaria respecto al nivel de activos internacionales, este último nivel tiende a ser mayor lo cual produce que el dinero en circulación o la demanda de base sea menor, por consecuencia se produce un efecto de restricción monetaria que se refleja en un mayor nivel de tasa de interés en el mercado financiero doméstico que permite hacerle atractivo no sólo a nivel interno sino también externo.

La aplicación de una política monetaria como instrumento base de control inflacionario –dada la flotación del tipo de cambio- fue definida por el Banco de México desde 1995, cuando establece el control de la liquidez como eje antiinflacionario, dado el nuevo esquema cambiario, así se establece que... *“con un régimen cambiario de flotación, el banco central adquiere el control sobre la base monetaria, al no verse obligado a inyectar o sustraer liquidez mediante intervenciones en el mercado de cambios. Dado el esquema de flotación ahora en vigor en México, la base es modificada por el manejo discrecional del crédito interno neto del instituto emisor. De ahí que el crédito interno neto juegue un papel preponderante en la formulación de la política (monetaria) del Banco de México y en la constitución de un ancla que, junto con el comportamiento del crédito externo del Banco Central, sujete la evolución de los precios.*

*Al actuar sobre la base monetaria, el banco central podrá influir sobre las tasas de interés y el tipo de cambio y, a través de ello, sobre la trayectoria general del nivel de precios”* (Banxico; 1995:67).

Gráfica No. 2



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

Resulta clara la estrategia que seguiría el banco central en cuanto al papel de la base monetaria como ancla de precios en la economía mexicana desde 1995, es

decir una evaluación rápida de la estrategia resulta en reconocer primero que el exceso de liquidez movida por un mayor cambio en la base monetaria respecto al cambio en los activos internacionales resultaría en un mayor incremento en el nivel de precios en la economía, lo cual nos permite reconocer el carácter monetarista de la política monetaria en nuestro país a partir de 1995, en donde se reconoce el papel preponderante de la teoría cuantitativa del dinero.<sup>3</sup>

Analizando la gráfica No. 2, podemos observar que pese a que el objetivo central de la política monetaria fue el reducir el nivel de precios internos, las acciones derivadas de mantener una política monetaria restrictiva que se tradujo en una evolución negativa del crédito interno del Banco de México desde 1995 hasta el 2005, provocó la elevación de la tasa de interés doméstica con lo cual el mercado financiero nacional recobra la competitividad en términos de tasas sobre los flujos de capital internacional que dieron lugar a un crecimiento significativo de los activos internacionales los cuales pasaron de poco más de los 0.5 miles de millones de pesos en junio de 1994 a cerca de 6.5 miles de millones de pesos de junio de 2002 para junio de 2004, lo cual implicó un crecimiento en casi diez años de 1,200 por ciento es decir que los activos internacionales crecieron a pesos reales en el periodo a una tasa promedio anual mayor al cien por ciento, lo cual reforzó la estrategia en el manejo del tipo de cambio al aumentar la oferta de dólares lo cual ha contribuido de manera importante en la estabilidad que registro el dólar durante los últimos diez años en la economía mexicana.

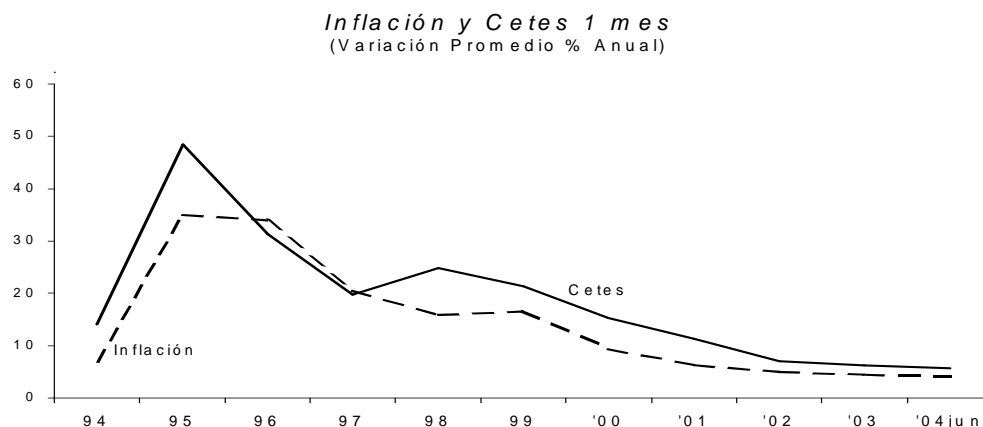
Lo anterior significa que de alguna manera la política monetaria restrictiva ha sido eficiente por cuanto corresponde a la estabilidad de precios y tipo de cambio en la economía, aunque se debe de reconocer que dado que este tipo de política incide sobre la demanda agregada, está ha limitado un mayor crecimiento de la economía y del empleo durante el periodo de 1995 a 2005. Ello no significa que la liquidez en la economía sea totalmente controlada por el Banco Central de manera

---

<sup>3</sup> / Se reconoce por parte del Banco de México que la ecuación de liquidez en la economía estaría determinada por la siguiente expresión  $m \cdot v = p \cdot q$ , es decir que  $m = p \cdot q / v$ , es decir que la liquidez crecería en función de los niveles esperados de producto real y de precios menos la velocidad de circulación del dinero en la economía.

exógena o que por lo mismo se considere exógena la liquidez, por el contrario, dado que el crecimiento de la liquidez esta en función de la actividad de crecimiento de la actividad económica del sector real derivado del aumento del crédito bancario que es totalmente endógeno al crecimiento, así, la función que realiza el banco central es la de limitar su crecimiento hacía la economía a fin de evitar desajustes de precios y por tanto en el tipo de cambio real. Sin embargo, el efecto de dicha política se reflejo de manera clara en la reducción en el crecimiento de los precios después de 1995, para alcanzar un mínimo en el 2004 menor al 5 por ciento anual, lo cual significó una reducción drástica en el aumento de los precios en la economía nacional.

Gráfica No. 3



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

Por su parte, la repercusión como se comento de la política monetaria restrictiva fue la de presionar al alza la tasa de referencia libre de riesgo en el mercado financiero, en particular en la tasa de Cetes 28 días promedio la cual registró un rendimiento positivo real a partir de 1996 (ver gráfico 3), lo cual si bien hizo atractivo el mercado de bonos públicos significó una presión sobre los rendimientos que debería obtener la banca comercial sobre sus créditos o bien sobre sus inversiones en el sector real de la economía, demostrando que la política monetaria al influir sobre la tasa de referencia libre de riesgo en el

mercado de dinero, fue claro que esto provocó un aumento en el costo del crédito otorgado por la banca comercial con lo cual se afecta de manera positiva el margen financiero que obtiene por sus operaciones pasivas y activas.

Es importante destacar, que pese a que el Banco de México asume una política monetaria restrictiva en el periodo 1995-2005, ello no implica que se rechace la hipótesis de la endogeneidad de la liquidez en el esquema actual de política monetaria, dado que su crecimiento se encuentra determinado por la expectativa del crecimiento del PIB<sup>4</sup>, de esta manera lo que sucede es que el manejo de la política monetaria por parte del banco central establece una restricción en el crecimiento del PIB mediante el control de dicha liquidez, a través del control en la expansión del crédito interno del Banco de México, con lo cual implícitamente se busca reducir la expectativa inflacionaria mediante la restricción en la demanda interna.

Lo que buscaba el Banco Central al inicio con el manejo de la política monetaria restrictiva era influir sobre la tasa de interés a fin de fortalecer el crecimiento en los activos internacionales mediante la restricción al crédito interno que se refleja en un menor crecimiento de la base con fines antiinflacionarios, a través del mecanismo de transmisión sobre las tasas de interés altas que reducen la demanda de dólares, retraen el consumo y se promueve la entrada de capitales dada la existencia de la globalización financiera en que se encuentra inserta la economía mexicana.

Es decir se mantiene la endogeneidad en la oferta de dinero por parte del banco central, sólo que dicha oferta se ve controlada vía crédito interno neto, con el fin de reducir la expectativa inflacionaria, manteniéndose elevada la tasa de interés

---

<sup>4</sup> “En realidad, desde 1996, el Banco de México ha reconocido la endogeneidad de la oferta de dinero, y ha aceptado mantener una posición acomodaticia en el mercado monetario, a fin de estabilizar las tasas de interés. Los programas anuales de política monetaria proyectan la demanda diaria de reservas, tomando en consideración el crecimiento probable del ingreso, las tasas de interés, y una tasa objetivo de inflación, en ellos se establece el compromiso del instituto emisor de abastecer la demanda de reservas, a menos que se presenten fenómenos anormales, que obliguen a la autoridad monetaria a compensarlos para mantener condiciones ordenadas en los mercados” (Mántey, 2004:111)

con impacto directo sobre el fortalecimiento de activos internacionales que se ve reflejada en una mayor oferta respecto a la demanda de dólares y de esta manera influye sobre la estabilidad del tipo de cambio.

Por tanto, la política monetaria actual del Banco de México no niega la endógeneidad de la oferta de dinero propuesta por los poskeynesianos ya que su aumento se contempla en función de la tasa esperada de crecimiento del PIB, y sólo la controla con fines antiinflacionarios dado que la tasa de interés se encuentra determinada exógenamente a través de la actuación del banco central sobre el crédito interno neto que provoca ajustes en la oferta de dinero respecto a la demanda lo cual conduce a la elevación de la tasa de interés en el mercado de dinero.

Además, debemos de considerar que este tipo de política monetaria restrictiva resulta congruente con la necesidad de fortalecer los activos internacionales dadas las condiciones de apertura del mercado financiero y sobre todo que en la medida que nuestra moneda no es considerada como base de reserva internacional, el aumento de los activos internacionales se convierte en una condición para mantener el poder adquisitivo de nuestra moneda y por tanto en la estabilidad del tipo de cambio de libre flotación.

### **3.- PRINCIPAL INSTRUMENTO DE ESTABILIZACIÓN MACROECONÓMICA DEL BANCO CENTRAL EN LA ACTUALIDAD (2000-2007).**

El proceso de apertura y desregulación de la economía mexicana que se inicia desde mediados de la década de los ochenta a partir de que se aprueba el ingreso al Sistema Generalizado de Preferencias (GATT) actualmente conocido como la Organización Mundial del Comercio (OIT), fue marcando la pauta de lo que sería un cambio más profundo en el modelo de crecimiento de la economía mexicana y aún más, representaba el inicio del proceso de globalización que se empezaba a gestar en el escenario internacional en donde la formalización de dicho proceso se haría a partir de las declaraciones establecidas en el Consenso de Washington que se realizaron en el año de 1989 y que significarían sin duda un cambio en la visión del modelo económico que seguirían las economías emergentes, es decir, aquellas que se encontraban en proceso de desarrollo económico y de modernización de su aparato productivo, político y social, como lo era en ese momento la economía mexicana.

Recomendaciones como la disciplina fiscal, liberación del sistema financiero, liberación del comercio internacional y la desregulación de la economía a favor de los derechos de propiedad privada y el mercado marcaron la pauta a seguir por la mayor parte de los gobiernos en América Latina en la década de los noventa, independientemente de las consecuencias que ello traería para sus economías. De esta manera se pondría fin a varias de décadas de uso y aplicación del Modelo de Sustitución de Importaciones, sustentado en la protección de la economía y en el fortalecimiento del Estado como promotor del crecimiento, basados estos principios en el paradigma Keynesiano. Sin embargo, a partir de la década de los noventa veríamos emerger al paradigma neoclásico de la economía y de los principios fundamentales del monetarismo en el quehacer de la política económica por parte de los gobiernos y en consecuencia estaríamos más sujetos a los efectos y principios que se presentarán en el mercado internacional dado que el



neoliberalismo económico estaría presente en las políticas públicas aplicadas por los Estados de América Latina.

En este sentido el mercado se volvería el determinante en la fijación de los precios y por ende la asignación eficiente de los recursos tal y como fuera propuesta por el paradigma neoclásico en el siglo XIX y originado por Adam Smith en el siglo XVIII, es decir a casi doscientos años atrás. La globalización y la disminución de la participación del Estado en la economía sería entonces la columna vertebral que acompañaría al llamado Modelo Neoliberal hoy aplicado en nuestra economía en pleno siglo XXI, es por ello que resulta relevante realizar el análisis sobre los principales factores que actualmente están determinando el aumento de precios de los energéticos sobre todo si se considera que el petróleo es una de las principales mercancías de exportación de México y que actualmente tiene un papel importante en nuestra balanza comercial, sin embargo, frente a este proceso que aparentemente beneficia el ingreso de divisas a nuestro país por concepto de exportación de petróleo, tenemos también que ya desde principios del año 2008 se empezó a observar un fuerte aumento en los precios internacionales de los alimentos como maíz, frijol, soya, trigo, arroz, etc. Productos que son consumidos mayormente por la población de menores recursos en el país y que con dicha alza de precios que se empieza a transmitir al mercado mexicano es claro que pone en riesgo el consumo de la población y aún más los niveles de precios de los alimentos en general en nuestro país.

A todo lo anterior debemos añadir la desaceleración de la economía norteamericana que durante este mismo año se empezó a manifestar más claramente lo cual ha impactado de manera negativa la evolución de la economía mexicana y más particularmente a el empleo.

*Por tanto, el objetivo del presente ensayo es el de analizar los factores que han incidido en el crecimiento de los precios internacionales de los energéticos y alimentos y medir el impacto de sus efectos para el caso de México, en particular*

*sobre la inflación y verificar si dichos efectos pueden ser sólo temporales y de corto plazo o bien estos pueden prolongarse en el largo plazo, dicho análisis se hará utilizando como base al marco teórico poskeynesiano en el sentido, de si en la actualidad lo que deben hacer las economías emergentes es la de promover una reactivación del gasto público del Estado a fin de reducir los efectos negativos del exterior y por tanto se plantea, también nuestra hipótesis de la necesidad de llevar a cabo la Refuncionalización del papel del Estado en la Economía<sup>1</sup>, bajo la política poskeynesiana en el sentido de que el Estado asuma un papel más activo en la economía a favor del empleo y además como mecanismo de regulación ante las imperfecciones presentes en los mercados en las economías lo cual hace que la fijación de los precios por parte del mercado se distorsionen y en consecuencia no se cumpla el precepto neoclásico en la determinación de los precios por parte del mercado dado que no existen los mercados de competencia perfecta.*

En México durante el periodo que va de 1939 hasta el inicio de la década de los ochenta, el crecimiento de la economía se caracterizó por una amplia participación del Estado en la economía mediante la aplicación del gasto público dirigido a la ampliación de la infraestructura y de las empresas públicas que fue creando a fin de fortalecer el crecimiento industrial sustitutivo de importaciones, conformando con ello un Estado caracterizado por ser protector, inversor y promotor del crecimiento de la economía a través del mantenimiento de un gasto público importante que superaba a sus ingresos dando como resultado la existencia crónica del llamado déficit financiero. “La transformación política y social de México a raíz de la Revolución y el proceso de crecimiento económico sostenido a partir de 1934, avalaban la favorable opinión que sobre el país tenían los inversionistas y los banqueros extranjeros, sobre todo cuando ese crecimiento se combinó con la estabilidad monetaria y la de precios después de 1954, y daban

---

<sup>1</sup> / Véase a Martínez Marca, José Luis, “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).

sólido sostén al razonado optimismo y a la confianza que sobre las posibilidades de desarrollo de México tenían los capitales nacionales.”<sup>2</sup>

La llamada transformación de la economía era basada justamente en la fuerte injerencia del Estado en la economía con lo cual se seguían los preceptos derivados de la teoría John M. Keynes que sugerían que dadas las imperfecciones que existían en el mercado de la oferta y la demanda bajo el punto de vista de la teoría neoclásica, era necesario entonces la participación del Estado en la economía a fin de hacer más eficiente el proceso económico y con ello lograr un proceso de crecimiento autosostenido de largo plazo como lo planteaban los preceptos establecidos en el Modelo de Sustitución de Importaciones de aquella época.

De esta manera la primera gran crisis económica del capitalismo en 1929 demostró que el mercado no era tan eficiente para la determinación de los precios y la asignación de los recursos como lo establecía la llamada teoría neoclásica, en ese sentido se dieron los elementos para fortalecer la posición keynesiana en términos de las imperfecciones del mercado y de la necesidad de intervención del Estado en la economía. De esta manera, se tenía que “... en las economías realmente existentes casi nunca se cumplen los supuestos de la competencia perfecta, y por lo contrario, lo común es que los mercados no sean mecanismos tan perfectos como los que describe un modelo ideal. En general, los mercados presentan algunas “imperfecciones”, es decir, potencialmente los mercados pueden “fallar” en alcanzar los resultados eficientes y mucho menos llegan a resultados socialmente equitativos. Si los mercados fallan, entonces se abre una posibilidad para corregir estas fallas a través de la intervención del Estado.”<sup>3</sup>

Las fallas del mercado dada la ausencia de mercados perfectos respaldan la participación del Estado en la economía y fue esto uno de los principales factores

---

<sup>2</sup> / Tello, Carlos, “Estado y desarrollo económico: México 1920-2006”, Ed. UNAM, México 2007, p. 452.

<sup>3</sup> / Ayala Espino, José, “Mercado Elección Pública e Instituciones, una teoría de las teorías modernas del Estado”, Ed. UNAM-Porrúa, México 2004, p. 135.

que conjuntamente con las recomendaciones de política económica de Keynes llevaron a que el Estado mexicano asumiera una importante participación en la economía durante el llamado modelo de sustitución de importaciones, que operó en México durante el periodo de 1939 a principios de la década de los ochenta.

Sin embargo, a mediados de la década de los ochenta se inicia un periodo de transición hacia el llamado modelo neoliberal que sería aplicado ya con bastante claridad a partir del gobierno de Carlos Salinas en 1989 y que sustentaría entre sus preceptos fundamentales los lineamientos derivados del consenso de Washington de ese mismo año, en donde se destacaba por una serie de reformas que se orientarían principalmente a la disminución de la participación del Estado en la economía y a mantener un equilibrio fiscal, regresando a los viejos principios de la teoría neoclásica con algunas diferencias en donde sobresale el proceso de globalización de las economías.

En este sentido, podemos señalar como de manera muy atinada David Ibarra sostiene que... “Los factores causales y los efectos de la crisis latinoamericana de la década de los años ochenta, junto con los apremios asociados a las mudanzas del orden económico internacional, constituyen los hechos económicos decisivos para inducir a los gobiernos a abrazar el llamado “Consenso o Paradigma de Washington” y cambiar de raíz sus estrategias de desarrollo. Por supuesto, también influyó en el orden político la debacle de los países socialistas y el triunfo del liberalismo, como ensayo dominante para combinar progreso con democracia.

El meollo del Consenso de Washington con su trilogía de objetivos globales “liberalizar, estabilizar, privatizar” *persigue extender y afianzar la organización económica de mercado a escala mundial*, haciéndola independiente de especificidades nacionales. Así, *mutatis mutandi*, se prescriben las mismas

políticas tanto en la demolición de los regímenes proteccionistas latinoamericanos como en la transición al capitalismo de los países antes socialistas.”<sup>4</sup>

En efecto, las acciones derivadas del Consenso de Washington apuntaron a la inserción de las economías latinoamericanas en el modelo de economía mundial o de la llamada globalización con lo cual se rompía con el modelo tradicional de proteccionismo y de participación del Estado en el economía y se favorecía también la incorporación de las economías antes socialistas hacia el capitalismo de mercado global, y de esta forma conformar la estructura de propiedad privada como base del crecimiento económico y al mercado como el determinante de la conformación de los precios y la asignación de los recursos en las economías a escala mundial y global.

Así,...“Las reformas, “el paquete” de cambios, incluyen la liberación del comercio exterior, del sistema financiero y de la inversión extranjera. La orientación de la economía hacia los mercados externos. La privatización de las empresas públicas. La desregulación de las actividades económicas. *La estricta disciplina fiscal. La erradicación de los desequilibrios fiscales, por la vía de la reducción del gasto público. Una reforma tributaria orientada a la reducción de las tasas en los impuestos directos y descansar, para la recaudación, en los impuestos indirectos.* Un marco legislativo e institucional para garantizar los derechos de propiedad.”<sup>5</sup>

De esta manera tenemos un regreso claro por los gobiernos a la puesta en practica de la doctrina teórica neoclásica en donde se reconocen las bondades del mercado y aunque se esta consiente de las imperfecciones del mercado, se deja al Estado participar en la economía sólo en aquellas actividades que a la iniciativa privada no le representan ningún interés de negocio importante, pero si insistirá en la apertura de actividades que le son rentables como ha sido el caso en México de manera reciente en 2008 de la participación en la explotación del petróleo.

---

<sup>4</sup> / Ibarra, David, “la reconfiguración económica internacional”, Ed. Facultad de Economía-UNAM, México 2006, p. 101.

<sup>5</sup> / Tello Carlos, op. Cit. p. 626.

Bajo esta estructura de política económica global inserta en el marco del modelo neoliberal es evidente que las políticas públicas que surgen entre las que se encuentra el caso la de gasto para el desarrollo social en la economía tenderán evidentemente a sólo ser un paliativo contra la desigualdad que genera la política económica neoliberal y nunca una solución dado que el propio modelo lo establece de esa manera y se orienta principalmente a garantizar la rentabilidad del capital privado y asegurar los principios de la propiedad privada del mismo capital a fin de ser un mercado atractivo para la inversión extranjera y nacional dadas las características que la globalización impone a los países de la región latinoamericana.

De esta manera, tenemos que el proceso de globalización por el que atravesaron las economías latinoamericanas principalmente al inicio de la década de los noventa de manera que no fue otra cosa que fortalecer el paradigma neoclásico de mercado en el orden internacional para con ello garantizar el crecimiento de de la rentabilidad del capital tanto en el sector real como financiero a escala internacional, no importando si con ello se pusieran en riesgo las estructuras de producción locales de las naciones ya que la inserción de la producción internacional y el propio modelo de globalización se inserta de manera independiente a las formas de producción internas de los países, tal y como lo señaló David Ibarra.

Bajo estas consideraciones, la actividad del Estado se reduce a ser un mero regulador de la actividad de mercado ya que se antepone como principio fundamental la actividad de los agentes económicos en el mercado sobre la actividad del Estado. Sin embargo, con ello se abandonan los preceptos anteriores de la teoría keynesiana sobre el estado y se admite implícitamente que el mercado dará lugar al equilibrio y al crecimiento de largo plazo, pero esta posibilidad ha quedado desmentida por la realidad dadas las crisis financieras que se han presentado en el mundo y en particular en México durante 1994.

Por ello, el proceso de globalización además de reducir la actividad del Estado para reducir las imperfecciones del mercado –monopolios, oligopolios, barreras, etc..- ha dado como resultado que en efecto dadas las condiciones del mercado internacional en cuanto a la oferta y demanda de energéticos y alimentos empiece a mostrar claros efectos inflacionarios y en algunos casos de tipo especulativo que empiezan a contagiar el funcionamiento de los mercados locales tanto de los países desarrollados, como de los emergentes.

El planteamiento que realizamos como la Restructuración del papel del Estado en la Economía, se orienta principalmente primero a reconocer que las acciones tomadas a mediados de la década de ochenta orientadas a la reducción del papel del Estado en la economía y a dejar en manos del mercado la determinación de los precios y la asignación eficiente de los factores de producción como lo proponían los teóricos de la represión financiera no han brindado los resultados en cuanto a la eficiencia económica y hacia un proceso de mayor competitividad de la economía mexicana. Por el contrario, los resultados han sido por ejemplo en el caso del sector financiero de la economía la existencia actual de un sector bancario oligopolizado y mayoritariamente propiedad del capital extranjero.

Lo mismo ha sucedido en otros sectores de la producción real de la economía en donde la apertura del mercado ha redundado en la baja de nuestro sector exportador el aumento de las importaciones y el cierre de varias empresas sobre todo pequeñas y medianas que han significado una importante reducción en la generación de empleos formales en nuestro país. Así se ha expandido de manera importante un sector informal del empleo en crecimiento que ha provocado la reducción de ingresos fiscales y el fomento del contrabando técnico en la economía, pese a los objetivos de mantener finanzas públicas sanas o en equilibrio.

Por otra parte, las condiciones de fomentar la inversión pública como mecanismo para incrementar el empleo en la economía no se han dado, por tanto, el Estado

no ha podido actuar de manera contracíclica para elevar el crecimiento de nuestra economía en los últimos años, dados los parámetros que ha impuesto el modelo neoliberal.

Al respecto Stiglitz señala que... “Tras la ideología del libre mercado hay un modelo, que suele ser atribuido a Adam Smith, según el cual las fuerzas del mercado –la motivación del beneficio- dirigen la economía hacia resultados eficientes como si la llevara una mano invisible...Tales condiciones son sumamente restrictivas. De hecho, los avances más recientes de la teoría económica –realizados irónicamente justo durante el periodo de seguimiento más inexorable de las políticas del Consenso de Washington– han probado que cuando la información es imperfecta y los mercados incompletos (es decir siempre, y especialmente en los países en desarrollo), entonces la mano invisible funciona de modo muy deficiente. *Lo significativo es que hay intervenciones estatales deseables que, en principio, pueden mejorar la eficiencia del mercado.*”<sup>6</sup>

Por su parte, los aportes de los nuevos keynesianos (especialmente Stiglitz<sup>7</sup>) señalan que es fundamental la redistribución del ingreso por parte del Estado, debido a la existencia de las “fallas de mercado”. Es decir, el primer teorema del bienestar económico señala que la economía es eficiente en términos de Pareto únicamente bajo ciertas circunstancias o condiciones de mercados competitivos y eficientes. Sin embargo, existen circunstancias en que la economía no es Pareto-eficiente, debido a la existencia de fallas como son por ejemplo, la existencia de monopolios, externalidades, bienes públicos, mercados incompletos, fallas en la información, desempleo e inflación. Entonces, el segundo teorema del bienestar económico nos dice que si la distribución del ingreso producida por el mercado no es socialmente aceptable, en respuesta todos los gobiernos necesitan redistribuir las dotaciones iniciales, esto con el fin de desaparecer los efectos nocivos que

---

<sup>6</sup> / Stiglitz, Joseph, “El Malestar de la Globalización”, Ed. Tecnos. España 2006, p. p. 103-104.

<sup>7</sup> / Véase, Stiglitz, Joseph. Economics of the Public Sector, Ed. W. W. Norton y Company, Second Edition.



generan estas “fallas de mercado” y obtener así una distribución del ingreso socialmente aceptable.

Por otra parte los postulados de los teóricos neoliberales en cuanto a su planteamiento del llamado proceso de “filtración”, que suponen que en la medida que exista crecimiento por ese hecho, los beneficios llegarán a las clases más pobres, dado que los ricos ahorran e invierten más y en consecuencia filtran posteriormente los beneficios del crecimiento a los sectores de la sociedad con menores ingresos. Lo anterior no sólo no se ha comprobado sino por el contrario ha provocado el aumento de la pobreza en las economías emergentes a partir de la aplicación del modelo neoliberal... “A pesar de los obvios problemas que padece la economía de la filtración, ostenta un buen linaje intelectual. Un premio Nobel, Arthur Lewis, aseveró que la desigualdad era buena para el desarrollo y el crecimiento económico, por que los ricos ahorran más que los pobres, y la clave del crecimiento era la acumulación de capital. Otro premio Nobel, Simón Kuznets, sostuvo que en los estadios iniciales del desarrollo la desigualdad crecía, pero que esta tendencia se revertía después.”<sup>8</sup>

“La historia de los últimos cincuenta años no ha confirmado esas teorías e hipótesis... los países del Este asiático –Corea del Sur, China, Taiwán, Japón– probaron que unos ahorros elevados no exigían una abultada desigualdad y que un crecimiento rápido podía ser alcanzado sin un incremento sustancial en la desigualdad. Como los gobiernos no creyeron que el crecimiento beneficiaría automáticamente a los pobres, y sí que una mayor igualdad promovería de hecho el crecimiento, los Gobiernos de la región adoptaron medidas activas...”<sup>9</sup>

Lo anterior deja ver como dadas las imperfecciones el mercado frente a la aplicación automática de las políticas de corte neoliberal no necesariamente significan que los beneficios lleguen por igual a todos los sectores sociales de la población, razón por la cual el Estado no puede mantenerse al margen de dicha

---

<sup>8</sup> / Stiglits, Joseph, “El Malestar de la Globalización”, Ed. Tecnos, España 2006, p. 109.

<sup>9</sup> / Stiglits, Joseph, Op. Cit., p. 110.

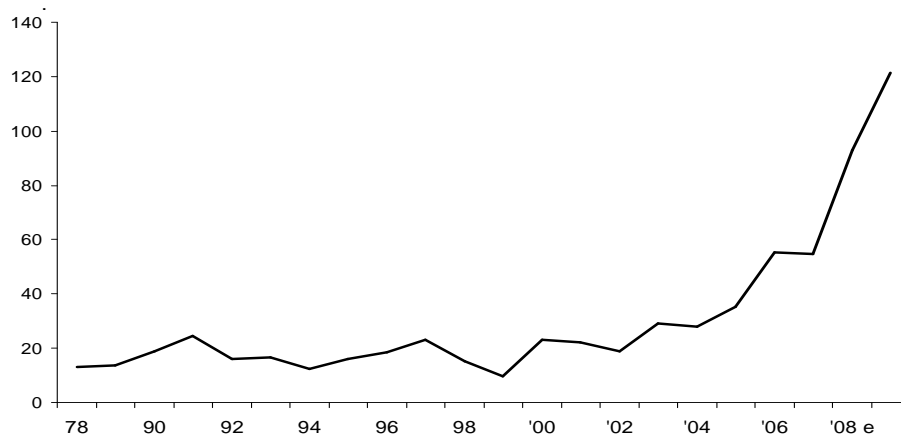
situación es necesario establecer acciones de regulación que permitan en efecto que los beneficios por crecimiento se distribuyan de manera más equitativa entre la población como lo ha demostrado el crecimiento sostenido de los países del Este de Asia. Ello confirma nuestra propuesta de la Reestructuración del papel del Estado en la economía mexicana, en sentido de que es necesario que el Estado mexicano asuma acciones de regulación sobre el mercado y más aún se requiere de su intervención en la economía a fin de reducir las distorsiones que se generan en el mercado como resultado de los precios y la posibilidad de aumentar la inversión productiva como mecanismo contracíclico y mejorar las condiciones del empleo en la economía mexicana.

La evolución de los precios del petróleo y de los alimentos internacionales parecen ratificar que el mercado funciona en la determinación de los precios al menos a nivel internacional y al mismo tiempo contrario a lo esperado por los países más industrializados parece que están siendo contagiados por este proceso a pesar de que sus políticas públicas no son las de liberación comercial sino de las de protección como son los casos de la economía norteamericana y de la comunidad económica europea que mantienen importantes barreras comerciales y de protección de su sector agrícola, sin embargo, parece que la presión del mercado internacional parece que los ha alcanzado dado que están siendo afectados por el crecimiento de los precios del petróleo y de alimentos.

En este sentido, parece que en efecto la disminución en el crecimiento de la oferta internacional del petróleo ante un mayor aumento de la demanda derivada en buena medida por el fuerte crecimiento económico de China e India han dado como resultado un aumento significativo en el precio internacional del petróleo desde finales de 2002 tal y como se puede apreciar en la siguiente gráfica para el caso del precio promedio del petróleo.

#### Gráfica No. 4

*Precio Internacional Promedio del Petróleo*  
(Dólares por Barril)



Fuente: Elaborada con base a datos de Energy Information Administration, USA.

De esta manera podemos observar que en efecto el precio internacional del petróleo pasó de niveles cercanos promedio de entre 30 a 40 dólares por barril desde 1978 a finales de 2002 rebasó por primera vez los 50 dólares desde principios del año de 2003 para llegar a los niveles cercanos a 120 dólares promedio por barril en el primer semestre de 2008 conforme a los datos de la agencia de energía de los Estados Unidos de América lo cual refleja sin duda un incremento sin precedentes en el precio del petróleo que además es un importante componente en los costos de producción de las empresas y del transporte en el mundo situación que evidentemente ha puesto en serios problemas el control de la inflación doméstica tanto de los países emergentes como de las economías desarrolladas en la actualidad. Así dicho, proceso refleja que en efecto al menos a nivel internacional a pesar de la existencia de un mercado menos influido por practicas proteccionistas o de libre mercado, sin embargo, la existencia de oligopolios en la producción como es la OPEP (Organización Mundial de Productores de Petróleo), ante el crecimiento de una fuerte demanda del petróleo ha dado como resultado un disparo importante de sus precios que no benefician ni a los países emergentes ni a los desarrollados y confirma que en efecto las

distorsiones presentes en los mercados nacionales e internacionales distorsionan la formación de los precios internacionales lo cual hace necesario establecer un proceso de negociación de los gobiernos con los países productores miembros de la OPEP.

Es importante destacar sin embargo, que a pesar de la existencia de distorsiones en el mercado internacional del petróleo es posible que aunque no existiría el precio del petróleo hubiera aumentado debido al mayor crecimiento de la demanda respecto a la oferta lo cual hace prever que dicho aumento no disminuya en el corto plazo y tampoco se vuelvan a ver los niveles previos al año 2002 en donde se ubicaban en un máximo de los cincuenta dólares, lo cual confirma que el mercado a pesar de no ser un asignador muy eficiente en la formación de los precios dadas las distorsiones que existen como el oligopolio en la oferta petrolera si es un parámetro que determina en función a la fuerza en la velocidad del cambio en la oferta y demanda los niveles de precios, lo cual nos permite suponer que aunque se lleven negociaciones en productores y consumidores difícilmente podríamos ver una baja importante en su precio.

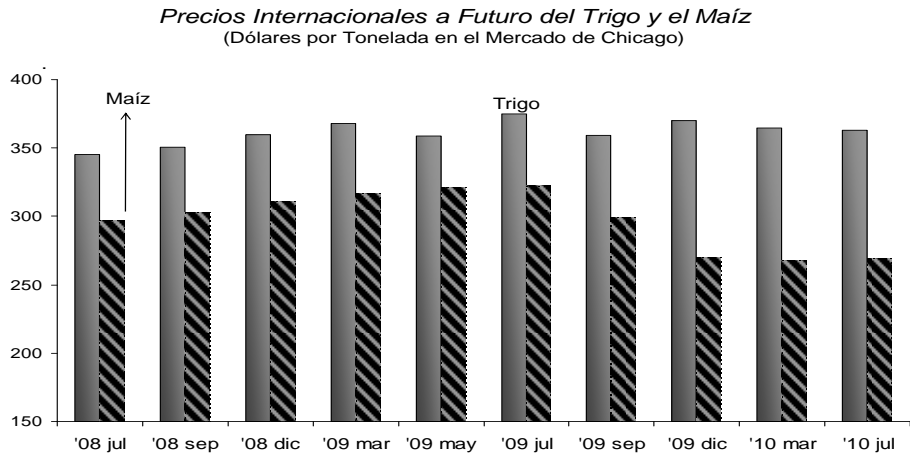
Por tanto, el crecimiento del precio en el petróleo internacional no es coyuntural ni responde a condiciones de corto plazo, sino que es un proceso que se podrá en el largo plazo y que sólo será posible reducir su precio en la medida que se aumente la producción y consumo de combustibles alternativos como el etanol que haga que se reduzca la demanda del petróleo a nivel internacional.

Lo anterior nos lleva a plantear el segundo aspecto de la presente tesina y que es el relacionado con los precios internacionales de los alimentos lo cual se han visto contaminados no sólo por el alza del precio internacional del petróleo sino también por el mayor aumento de la demanda respecto a la oferta de alimentos en el ámbito internacional, en donde también se reconocen imperfecciones en el mercado internacional dada la existencia de protecciones y barreras que imponen algunos países productores de granos, pero el mercado sigue indicando que el

precio internacional al alza es resultado del aumento en la demanda derivada sobre todo por el aumento en el consumo de la economía China y de la India que han visto elevado su consumo doméstico lo cual ha presionado el precio internacional del arroz, y en el caso del maíz su aumento obedece también a la mayor demanda para la producción de etanol para ser utilizado como combustible, lo cual se ha reflejado en presiones de precios hacia otros productos alimenticios, como la leche, carnes, etc., que también se han visto afectados por el mayor precio del petróleo ya que el diesel es un importante insumo para la producción y transporte de los alimentos, lo cual nos hace prever que al igual que en el caso del petróleo sus precios no reduzcan en el corto plazo ni tampoco veamos los niveles previos al año 2007 afectándose con ello los niveles de inflación en el mundo tanto de los países productores como consumidores del petróleo, impactando también al sector financiero internacional a través de la elevación de las tasas de interés.

De esta manera podemos observar como analizando los precios de los futuros de los principales productos agrícolas en el mercado de Chicago se desprende que sus niveles actuales registrados en el 2008 no disminuirán mucho en los próximos dos años y sólo se espera en el caso del maíz se reduzca a finales del año 2009.

Gráfica No. 5

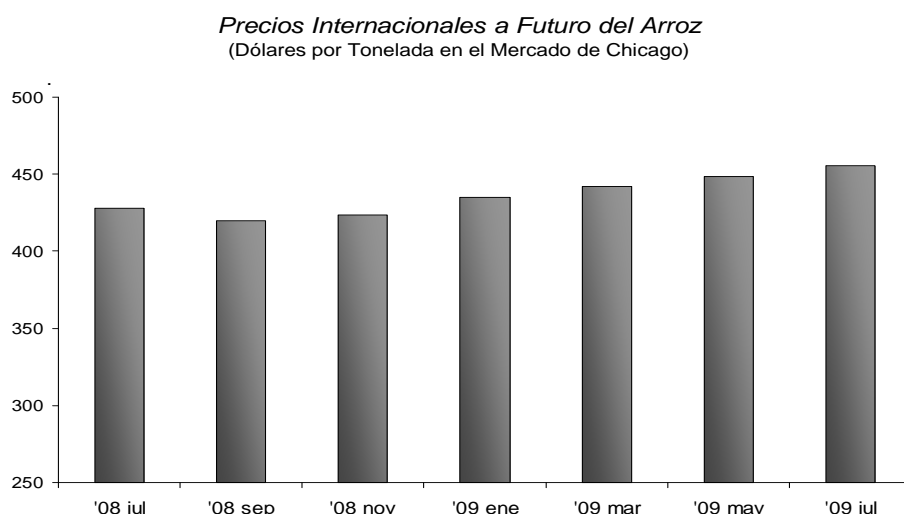


Fuente: Elaborada con base a datos de Reuters.

En el caso del precio del arroz la situación es muy similar a la del trigo que muestra que en los próximos dos años su precio se mantendrá e incluso mantendrá un ligero aumento ubicándose en un rango cercano a los 450 dólares por tonelada.

Además de mayores niveles de inflación que pueden ser esperados en los próximos meses en los países tanto desarrollados como emergentes la presión que ello ejerza sobre las tasas de interés se vera reflejado en un menor crecimiento de sus economías en el mediano plazo, teniendo ello efectos negativos sobre el empleo y el consumo mundial.

Gráfica No. 6



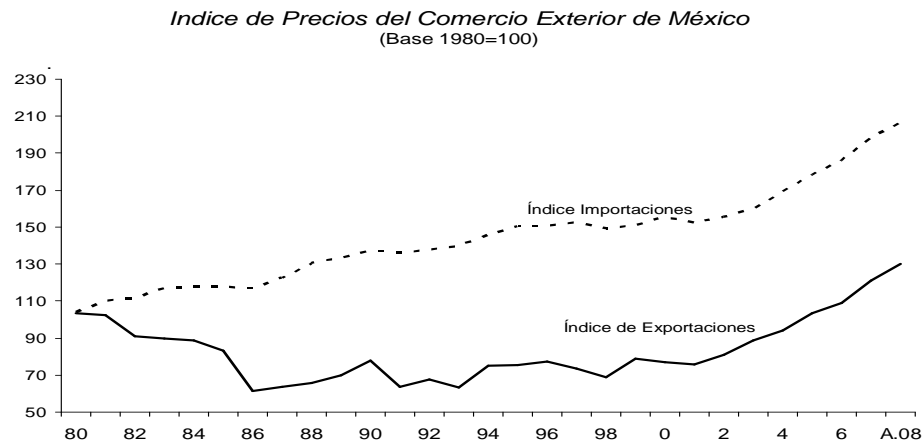
Fuente: Elaborada con base a datos de Reuters.

De inicio tenemos que dado el origen en el aumento de los precios que son originados en el mercado internacional el primer impacto de este fenómeno se ha reflejado en el crecimiento sostenido tanto de los precios de las importaciones – derivado sobre todo de los aumentos en los precios de los alimentos- como de las exportaciones afectadas estas últimas sobre todo por el aumento en el precio internacional del petróleo nacional de exportación que al mes de agosto de 2008

llegó a 103.8 dólares por barril de la mezcla mexicana, es evidente que con ello se compensado un poco el deterioro en los términos de intercambio de nuestro comercio exterior que resulta de comparar el mayor crecimiento de los precios de las importaciones respecto a las exportaciones tal y como se aprecia en la gráfica No. 7.

De esta manera el origen del crecimiento de los precios de los alimentos y el petróleo a nivel internacional se ha originado principalmente por el mayor aumento de la demanda frente a la oferta que no creció en la misma magnitud con lo cual evidentemente sobre todo en el caso de los alimentos se ha reflejado en un repunte de los precios al consumidor en nuestro país ya que en el caso de los precios de los derivados del petróleo sus efectos han sido menores debido a al subsidio implícito que se tiene en el precio de las gasolinas en el mercado de nuestro país, sin embargo, el aumento de los precios internacionales de los alimentos si han tenido un efecto importante sobre la inflación de México sobre todo durante el primer semestre del año.

Gráfica No. 7

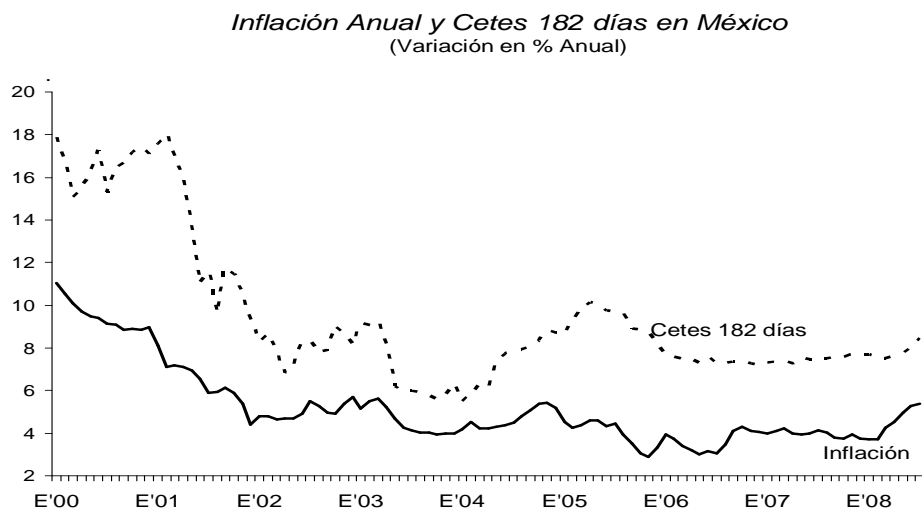


Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

De esta manera podemos observar en el gráfico No. 8 que el nivel del crecimiento anual del Índice de Precios al Consumidor en México paso de un nivel de 3.7%

anual en enero de 2008 a un nivel cercano al 6.0% en julio del mismo año. El mayor aumento de la inflación en nuestro país se ha explicado principalmente por los efectos que los precios internacionales de productos agrícolas han tenido sobre este mismo tipo de productos en nuestro país los cuales han crecido por encima del nivel promedio de los precios a consumidor.

Gráfica No. 8



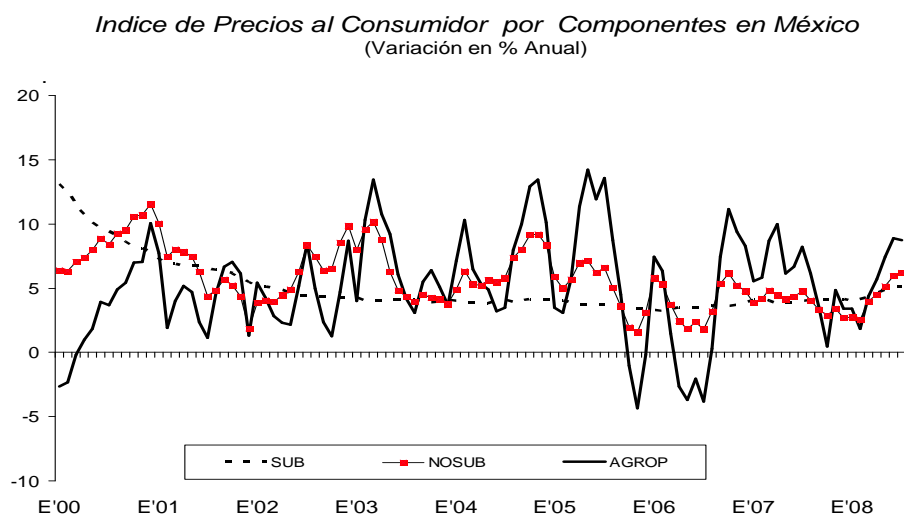
Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

De esta manera tenemos que sin embargo tal y como se aprecia en la gráfica No. 9 los productos de origen agrícola como el maíz, trigo, frijol y el arroz principalmente han estimulado de manera significativa el aumento de los niveles de inflación en nuestro país.

Con ello, podemos observar que pese a que los impactos del aumento fueron externos, la apertura económica y la globalidad de la economía mexicana han hecho que dicho proceso mundial se presente también en nuestro país aunque no con los mismos impactos que en otros países debido a en parte a la compensación derivada por el aumento del precio del petróleo de exportación y el fortalecimiento el peso frente al dólar.



Gráfica No. 9

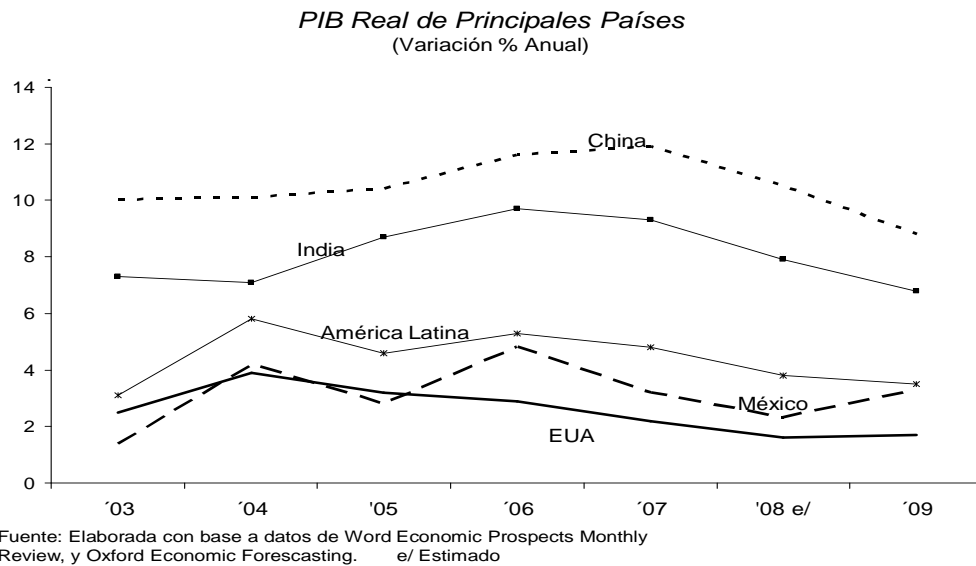


Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Es importante señalar, que dado el origen en el incremento de la demanda de alimentos en el mercado internacional que procede por un aumento en el consumo de países como China y la India principalmente dada su aumento en la capacidad de compra de su población derivada del fuerte crecimiento económico que han presentado estos países en los últimos cuatro años, además del aumento de la demanda para la producción de combustibles de origen biológico como el etanol, significa que difícilmente podemos esperar que este efecto pueda ser temporal dado que su origen esta dada por el cambio de la estructura productiva de estos países y no por una política de demanda monetaria simplemente, por tanto, lo que podemos concluir es que el proceso tiene un efecto en el corto plazo que se refleja en la elevación de los precios domésticos de México y que provocarán que sus niveles actuales no necesariamente lleguen a los que existían previamente lo cual significa una pérdida importante en el poder de compra de la población de menores ingresos.

Asimismo, podemos desprender que un efecto producido por el mayor aumento de precios en el mercado doméstico fue el repunte en los niveles de las tasas de interés que han a llegado a los niveles cercanos al 10% anual lo cual es muy riesgo debido al fuerte aumento del crédito al consumo que se ha observado en nuestro país en los últimos años ya que su aumento ha sido superior incluso al 20%, lo cual pone en riesgo a los deudores y además impone una restricción más sería para el aumento de la demanda agregada y por consecuencia del crecimiento económico en nuestro país.

Gráfica No. 10



Conforme a los pronósticos es de esperarse que el aumento del Producto Interno Bruto Real en México sea menor al previsto inicialmente y además es de esperarse que dicha situación también se presente en el resto de países de América Latina y de China e India (ver gráfica No. 10), dado el fuerte aumento que las tasas internacionales de interés que se esta registrando en los principales mercados financieros internacionales a fin de mantener el atractivo de sus mercados para atraer capitales como ha sido el caso mexicano.

De esta manera la contaminación que se presenta a nivel macroeconómico vía tasas de interés sobre la estabilidad y crecimiento de las economías se pone en riesgo, por el efecto combinado de la elevación de los precios de alimentos y petróleo registrados en el mercado internacional, razón por la cual se puede prever que para el 2008 el crecimiento de las economías sea menor al esperado.

Sin embargo, la elevación de las tasas de interés es una de las principales variables que puede hacer más grave los efectos iniciales de la elevación de los energéticos y alimentos ya que los gobiernos de las economías deberán establecer mecanismos para proteger a sus mercados domésticos de dicho choque externo, es en este aspecto en donde cabe señalar nuestra propuesta sobre la Reestructuración el Papel del Estado en la Economía, a fin de que mediante acciones de promoción en la demanda agregada vía gasto de inversión los gobiernos y en particular el de México disminuyan los efectos que el aumento de las tasas de interés tienen sobre la demanda agregada y el empleo en la economía mexicana.

Es decir, que frente a esta situación el Estado mexicano no puede seguir manteniendo una actitud pasiva y de promoción del libre mercado que pone en riesgo incluso la estabilidad macroeconómica que se ha logrado después de la crisis financiera de 1995 y que evidencia que el Estado debe implementar políticas de fomento a la producción del sector agropecuario, de establecer programas de desarrollo industrial de mediano plazo con impacto en el aumento del empleo, o sea, debemos reconocer que el mercado no es el mejor asignador de recursos y precios dadas las imperfecciones que están presentes en el mismo mercado. Debemos entonces reconocer que el Estado tiene que participar en el mercado mediante acciones de regulación y promoción de la inversión productiva a fin de fortalecer nuestro mercado interno y no dejar sólo a que el Banco de México mediante sus políticas monetarias sea el que ajuste los precios de la economía mediante la profundización de la restricción monetaria, debido a que ello conduce

a una mayor limitación del crecimiento de la economía y por ende del empleo en nuestro país.

Debemos tener presente también que en buena medida economías como China han logrado mantener un crecimiento sostenido en los últimos años debido a que el Estado a tenido un papel importante en la regulación del mercado y de la promoción de la inversión extranjera mediante reglas claras de funcionamiento que se orienten al aumento del empleo y al desarrollo de la ciencia y tecnología que en México hacen falta y no todo depende de meras reformas que no responden a las condiciones de producción y desarrollo del mercado nacional como lo es la actual reforma energética que se propuso por el actual gobierno en nuestro país, por ello es que se hace énfasis en la propuesta de Refuncionalizar el papel del Estado en nuestro país en donde la principal característica es su alejamiento de la política neoliberal y el acercamiento hacia una política económica de carácter poskeynesiano en donde se privilegie el financiamiento de la inversión productiva y el aumento de la demanda efectiva en nuestra economía mediante acciones de regulación y supervisión del mercado por parte del Estado mexicano.

#### **4.- EXPECTATIVAS SOBRE LAS FUNCIONES DEL BANCO CENTRAL EN RELACIÓN AL SISTEMA DE PAGOS, SUPERVISIÓN BANCARIA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO.**

En el presente apartado se analizará la evolución reciente de crédito otorgado por la banca comercial al sector real de la economía estableciendo la estructura sectorial de dicho crédito. Asimismo, se analizará el nivel de las tasas de interés activas y su efecto sobre el crédito otorgado por la banca comercial a fin de confrontar los niveles de rentabilidad actual de la banca comercial en relación con los niveles de rentabilidad del sector industrial principalmente tomando como referencia la evolución de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores a nivel sectorial con lo cual tendremos una aproximación sobre los niveles de rentabilidad que se registra en el sector industrial de la economía.

Se analizarán también las fuentes alternativas de financiamiento que han utilizado las empresas en función a la información proporcionada por el Banco de México referida a la encuesta mensual de opinión que publica a fin de poder determinar si en efecto se ha estado reactivando el crédito bancario y si ello ha implicado que la importancia de las fuentes alternativas de financiamiento se haya reducido.

Finalmente se establecerán los principales factores que están influyendo actualmente sobre la evolución reciente del crédito de la banca comercial y si en este proceso la política crediticia que actualmente sigue la banca comercial se ve favorecida con el cobro de altos niveles de tasas de interés resultado del carácter oligopolístico de la banca comercial dado que un pequeño grupo de los principales grupos financieros extranjeros en México concensan o llegan a acuerdos para establecer los niveles de tasas de interés que deben prevalecer al operar sus políticas individuales de crédito por parte de los bancos comerciales en nuestro país.

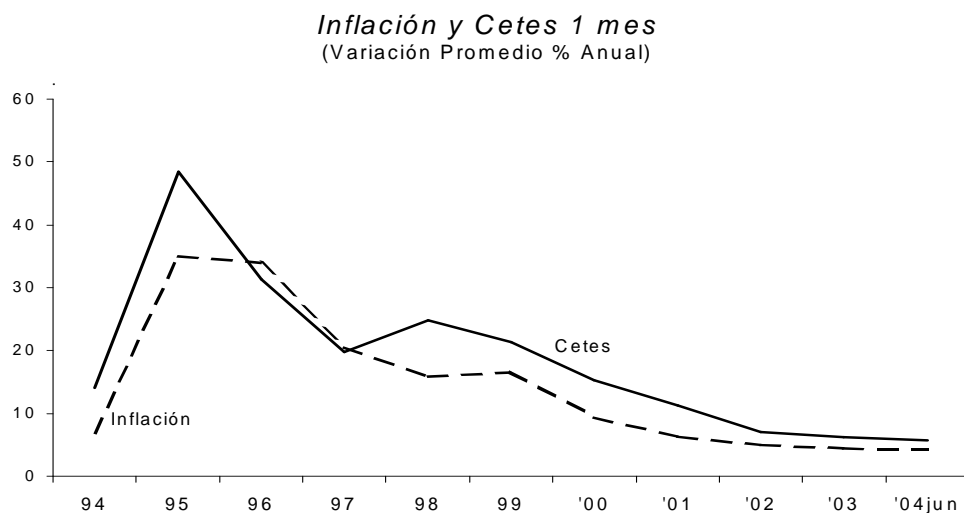
Después de la crisis financiera de 1995 que experimentó México sobretodo en el caso de la banca comercial dio lugar no sólo a que el Gobierno Federal en ese

momento tuviera que implementar medidas para rescatar al sector bancario y evitar su quiebra y con ello una crisis de carácter sistémico, sino también actuó en el sentido de reducir los efectos que experimentaba la banca derivados del fuerte crecimiento de su cartera vencida crediticia debida a los efectos negativos que implicaron el alza de las tasas de interés activas sobre el costo del crédito de los deudores de la banca comercial, viéndose obligada a recurrir a medidas como la reestructuración de plazos y montos de los créditos otorgados, y la venta de su cartera vencida al gobierno federal a fin de mejorar sus condiciones de solvencia para atender sus obligaciones de pasivos con sus clientes y poder hacer frente a sus compromisos en moneda extranjera, todo ello dio como resultado un proceso en el cual se observó una reducción significativa en el otorgamiento del crédito por parte de la banca comercial al sector real de la economía en años posteriores a la crisis financiera que registro nuestra economía.

Sin duda los efectos negativos que derivaron de la devaluación del peso en diciembre de 1994 sobre la inflación que se empezó a manifestarse sobre los primeros meses de 1995 se reflejaron sobre un alza súbita de las tasas de interés tanto pasivas como activas que existían en el mercado financiero, tal fue el caso de la tasa libre de riesgo de los CETES a 28 días que experimentaron un fuerte cambio en su evolución tal como lo podemos apreciar en la gráfica No. 11.

Es claro entonces que uno de los principales objetivos en materia de política económica y en particular de las acciones del Banco de México era la de reducir el crecimiento de la burbuja inflacionaria que se había generado en la primera mitad de 1995 con el fin no sólo de reducir el impacto sobre el poder de compra de nuestra moneda sino también el de reducir el costo del crédito sobre los deudores de la banca y lograr recuperar la actividad de la banca comercial en el corto plazo.

Gráfica No. 11



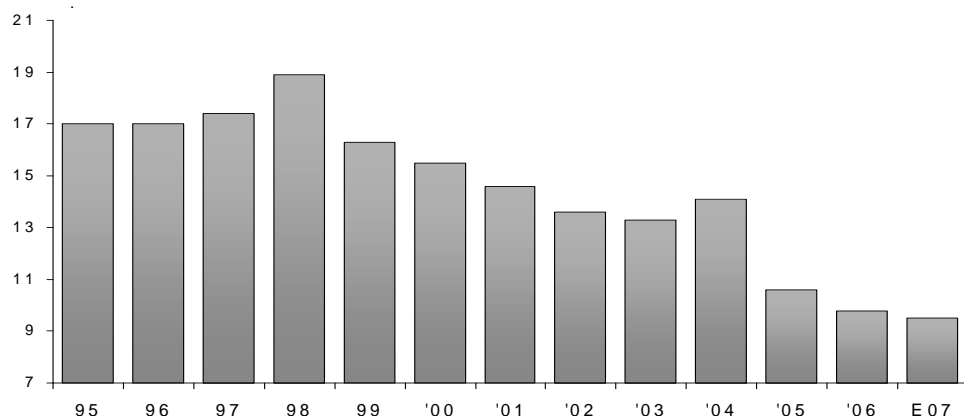
Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Fue el control de la base monetaria de Banco de México basada en un restricción de la misma a lo que conocemos como política monetaria restrictiva su principal arma para el ataque a la inflación fue así que la ortodoxia monetarista se apoderó del banco central en México y fue la parte medular su política monetaria a seguir debido a los resultados positivos que se registraron después de 1995 y que dieron lugar a que en los primeros años del siglo XXI en nuestro país la inflación anual registrara niveles de un solo dígito cercanos a los registrados por nuestro principal socio comercial los Estados Unidos de América.

Sin embargo, se esperaba que con las acciones de contención al proceso inflacionario y dados los efectos positivos que con ello se lograban sobre los niveles de tasas de interés, ya que por ejemplo, en el caso de los CETES a 28 días pasan de un nivel de poco más del cincuenta por ciento durante 1995 a sólo menos del 8% durante 2006 y lo que va de desde 2007 con lo cual se esperaba que se reactivara el crédito destinado al sector real de la economía en particular a la rama manufacturera de la economía que es una de las más importantes del sector industrial.

## Gráfica No. 12

*Crédito Otorgado por la Banca Comercial a las Manufacturas*  
(% de participación en el Total)



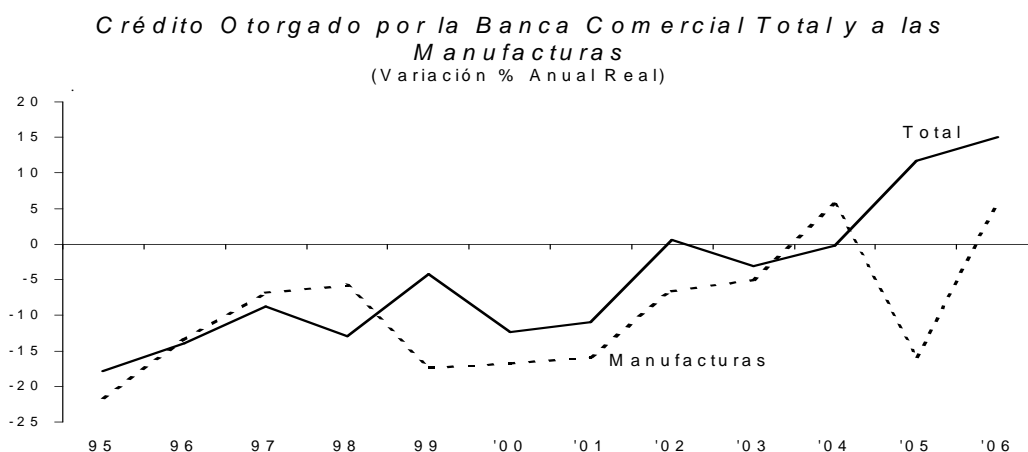
Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Pese a lo anterior en la gráfica anterior (participación de manufacturas en el crédito total) podemos observar que desde la crisis financiera mexicana registrada en 1995 la participación de las manufacturas en el total del crédito otorgado por la banca comercial en la economía esta perdió importancia de manera significativa ya que de alcanzar un máximo de casi 20% en 1998 esta cayó a cerca del 9% durante enero de 2007 lo cual demuestra que en efecto la canalización del crédito al sector real de economía por parte de la banca comercial –ahora en manos de extranjeros- ha perdido importancia como mecanismos de valorización de sus pasivos de la banca. Esta situación puede ser explicada primero por el alto riesgo que actualmente representa el crédito al sector real de la economía en virtud de la facilidad que la banca comercial tiene de valorizar sus pasivos dentro del propio sector financiero de la economía dadas las altas tasas de interés reales que ofrecen los valores gubernamentales en nuestro país.

Esta situación de baja en la participación de la manufacturas dentro del total del crédito otorgado por la banca comercial asociado al fuerte costo financiero que representa para las manufacturas el acceso al sector bancario formal.



### Gráfica No. 13

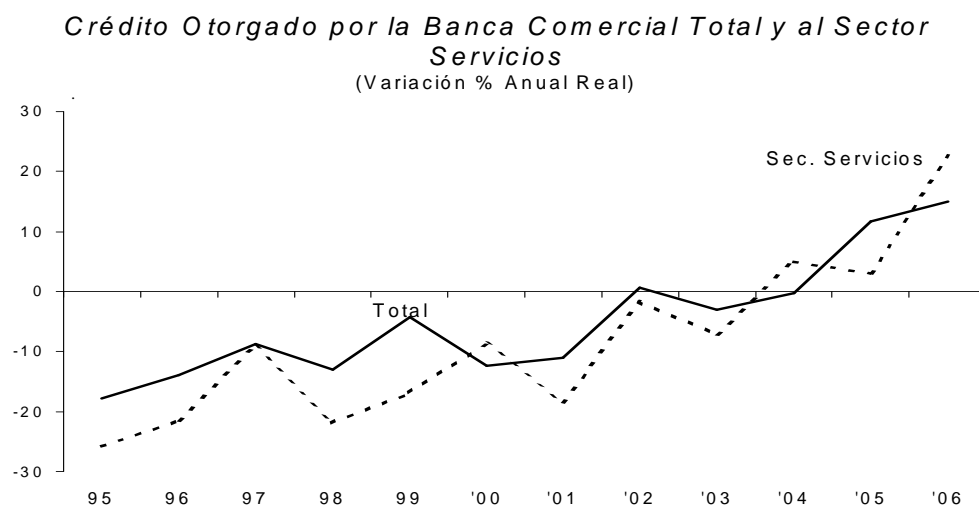


Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Pero por otra parte se observa dado lo anterior que la tasa de crecimiento real del crédito otorgado a las manufacturas desde 1995 ha mostrado variaciones negativas y sólo en 2004 y 2006 estas fueron ligeramente positivas pero inferiores al 5 por ciento real en tanto que el crédito total otorgado por la banca comercial tanto al sector privado como público registra una trayectoria de recuperación alcanzando crecimientos reales de más de 10% en 2005 y cerca de 15% en 2006 lo cual demuestra que dicha recuperación en crédito en términos reales por parte de la banca comercial al sector real de la economía no es resultado de la reactivación del otorgado a las manufacturas tal y como se observa en la gráfica No. 13.

Sin embargo, la pregunta que surge inmediata, es la de a que obedece la recuperación real crédito otorgado por parte de la banca comercial en la economía a partir de enero de 2005. La respuesta la encontramos en que la pérdida en la participación de las manufacturas en el total ha sido compensada por la reactivación del crédito al sector servicios de la economía como se observa en la gráfica 14, en donde se observa que la reactivación en este sector si inicia desde 2004 en que empieza ha mostrar tasas de crecimiento reales positivas.

Gráfica No. 14

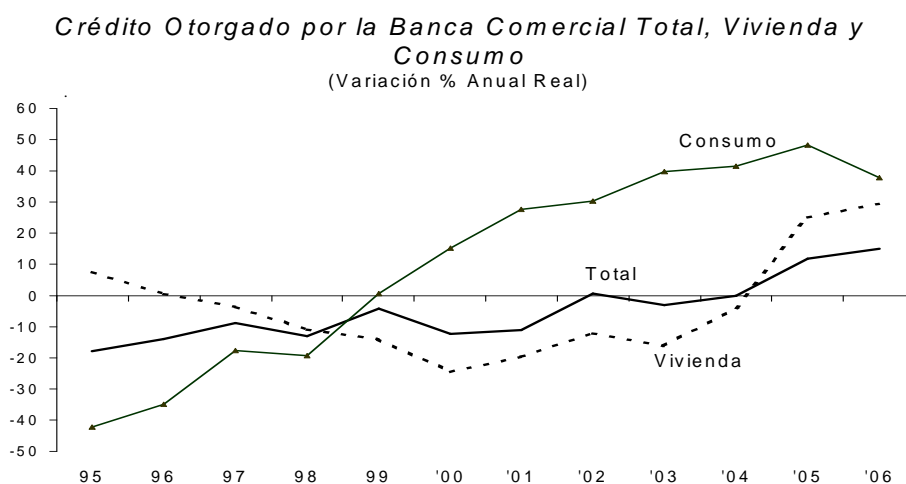


Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Pero en renglón que principalmente ha impactado positivamente el crecimiento del crédito total otorgado en la economía ha sido el destinado al consumo, es decir que justamente la banca comercial ha optado por promover el crédito al consumo debido principalmente a su alta rentabilidad que les representa a pesar del riesgo que ello implica, tal como se desprende de la siguiente gráfica 15.

La recuperación real del crédito al consumo es uno de los renglones que inicia su recuperación desde el año 2000, es decir es el primero que inicia la reactivación incluso mucho antes que el registrado por el canalizado a la vivienda la cual inicia su recuperación posteriormente en el año 2005 siendo consistente con la evolución del gran total.

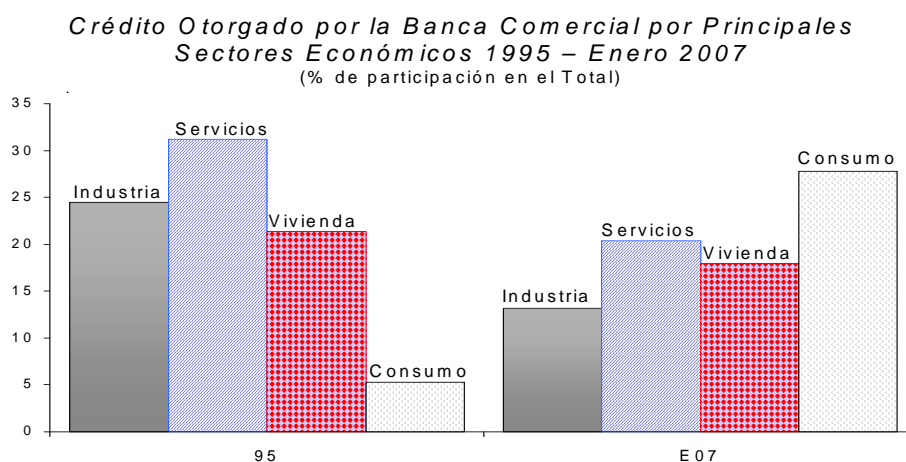
Gráfica No. 15



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

Los factores que explican la mayor recuperación del crédito al consumo promovido por la banca comercial extranjera en nuestro país han sido dos fundamentalmente, el primero se refiere a la disminución de la cartera vencida la cual ha sido mejorada por la ampliación de los plazos de amortización de la deuda ya que actualmente sólo se paga el 5% del saldo en tanto que previo a la crisis de 1995 los pagos sobre el saldo eran de alrededor del 10% lo cual ha mejorado la recuperación de cartera y de pagos con lo cual reducen el riesgo de incumplimiento de pago y por tanto la revolvencia del crédito; el segundo factor ha sido el costo de crédito ya que su política crediticia promueve que las tasas activas sean en promedio de hasta cinco veces la tasa de Cetes a 28 días lo cual a la vez que aumenta la rentabilidad favorece la colusión de los participantes en el mercado bancario dado el carácter oligopólico del mercado bancario en nuestro país que permite el alto cobro de tasas activas de interés y un bajo costo de captación dado que las tasas por este concepto se ubican por debajo de la tasa de Cetes 28 días en nuestro país.

Gráfica No. 16

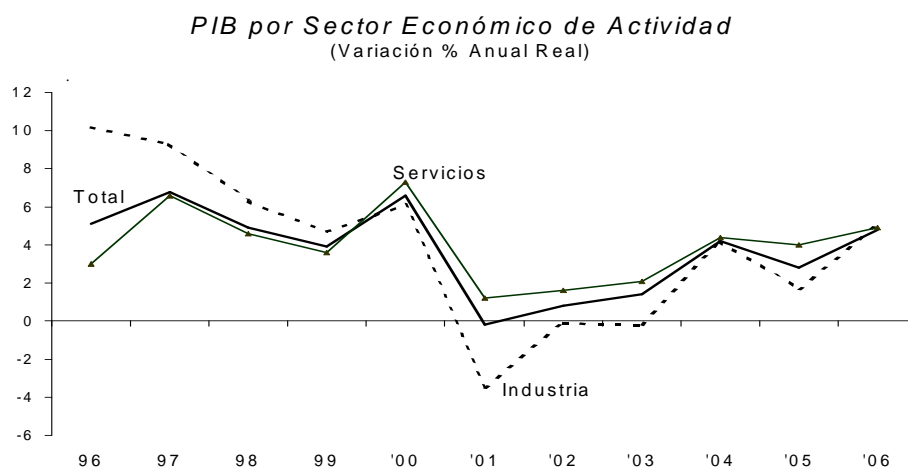


Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

De esta manera si observamos la gráfica 16, nos damos cuenta que mientras que en 1995 el crédito al consumo destinado por la banca comercial en 1995 representaban cerca del 5 por ciento, siendo este renglón el de menos importancia en su cartera de activos, para enero del 2007 su participación en el saldo total de la cartera de crédito representaba cerca de la tercera parte de la cartera lo cual implica que este renglón sea el más importante y se encuentre por encima incluso del sector servicios que en 1995 era el más importante, lo cual demuestra la importancia que actualmente tiene el crédito otorgado por parte de banca comercial al consumo actualmente. En tanto que la industria sólo recibe actualmente poco más del doce por ciento de la cartera total de crédito ocupando el último lugar en importancia.

Pese a la pérdida en la importancia del sector real de la economía dentro de la cartera total crediticia otorgada por la banca comercial, el sector industrial en nuestro país muestra un crecimiento sostenido desde 1996 (ver gráfica 17) y sólo cae en el año de 2001 debido a la fuerte caída de la economía norteamericana derivada de los actos terroristas del 11 de septiembre de ese año.

Gráfica No. 17



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

De esta forma podemos concluir que en efecto el crecimiento del sector industrial iniciado desde 1996 no puede ser explicado por el financiamiento de la banca comercial a este sector debido a que este ha perdido importancia dentro de la cartera total de crédito a la vez de que se empieza a recuperar sólo hasta 2005, en tanto que la industria ha mantenido un crecimiento después de la crisis financiera de 1995. Uno de los factores que explica en parte la falta de financiamiento a la industria por parte de la banca comercial ha sido justamente el alto costo real que le representaba después de la crisis financiera en relación a sus niveles de rentabilidad debido a que la política de restricción monetaria del banco central en México que ha seguido con fines antiinflacionarios ha estimulado el costo real del crédito a la vez que reduce las posibilidades de una reactivación mayor del mercado doméstico lo cual incide sobre los niveles de rentabilidad y producción de las empresas nacionales y estimula las importaciones, lo cual explica también porqué la banca comercial a optado por la reactivación del crédito destinado al consumo que deteriora aún más las condiciones de las empresas ya que dicho

aumento en el consumo no necesariamente es abastecido por la producción nacional sino por la externa en detrimento de la planta nacional.

Por consecuencia en el siguiente apartado analizaremos como las condiciones de oligopolio de la banca comercial han incidido sobre la estructura de tasas de interés pasivas y activas en detrimento de la reactivación mayor del crédito al sector real de la economía.

La política de crédito que ha seguido la banca comercial al inicio del siglo XXI se ha basado en el carácter oligopólico del mercado financiero de nuestro país ya que ello permite la colusión de los principales grupos financieros en la determinación de las tasas pasivas y activas que aplican en el mercado. Adicionalmente el carácter monopólico que poseen las instituciones bancarias al participar en el mercado primario de asignación de valores gubernamentales que favorecen esta situación.

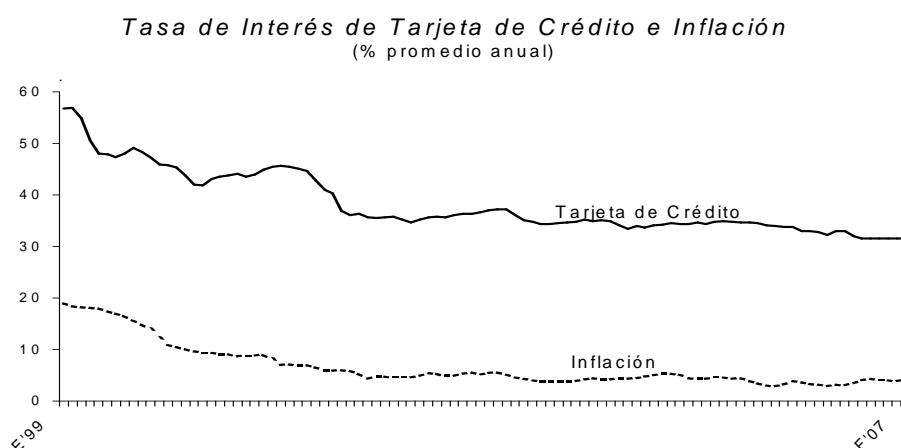
Al igual que otras empresas que participan en la economía de mercado actualmente el sector bancario o bien los servicios financieros en nuestro país buscan obtener el máximo rendimiento de sus activos por tanto el sector bancario optara justamente por la colocación de sus activos en aquellos nichos del mercado que le ofrecen el mayor rendimiento posible respecto a otras opciones de mercado<sup>1</sup>, uno de estos nichos del mercado que la banca extranjera tiene en México es el referido al crédito al consumo operado a través de las tarjetas de crédito mediante la banca comercial y que como ya se observó en el apartado anterior ha sido uno de los principales renglones del crédito otorgado por la banca comercial que primero inicio su recuperación.

---

<sup>1</sup> / Aunque debemos señalar que el sector bancario de nuestro país que se encuentra en manos de la inversión extranjera enfrenta una menor competencia internacional respecto a la que enfrentan la mayoría de las empresas del sector real de la economía en virtud de que forman parte de los grandes grupos financieros internacionales, lo cual a pesar de existir la globalización de este sector en México, la propia globalización le permite la obtención de grandes beneficios en relación a sus países de origen.

Dicha recuperación se puede explicar principalmente por el alto grado de rentabilidad que ofrecen las tarjetas de crédito para las instituciones bancarias ya que conforme a la gráfica 18, la tarjeta de crédito es la que mantiene la brecha más alta entre inflación y tasa de interés que cobra y de hecho nos da una idea clara de la tasa real que representa como beneficio para los bancos.

Gráfica No. 18



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

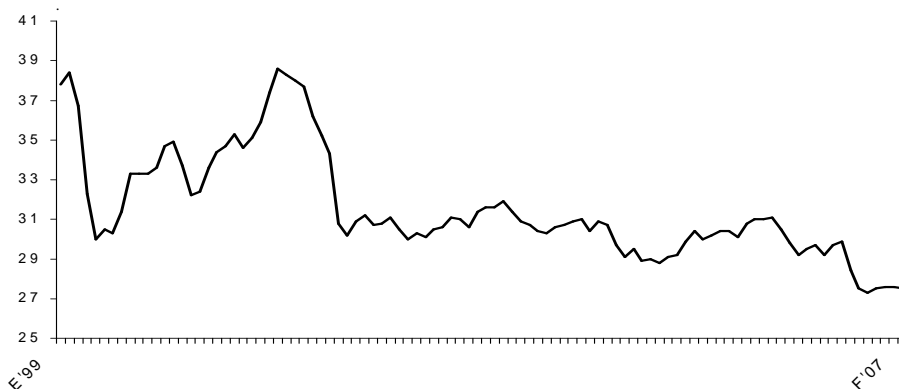
Por tanto, podemos señalar que en efecto el nivel de la tasa de interés que cobran los bancos por tarjeta de crédito ha hecho de este instrumento de valorización de sus activos un instrumento importante para la obtención de sus beneficios actuales siendo de las tasas de interés activas más altas que se cobran a nivel mundial.

De acuerdo a los datos ofrecidos actualmente por el Banco de México las tasas activas de las tarjetas de crédito mantienen un diferencial promedio en puntos porcentuales durante el periodo de 1999 a marzo del 2007 superior a los 27 puntos porcentuales situación que evidentemente representa uno de los márgenes más altos que obtiene la banca comercial por sus operaciones activas en la actualidad confirmando el carácter oligopolístico del mercado bancario en nuestro país y de que la política crediticia de la banca comercial se encuentra en función

de la rentabilidad esperada y no del beneficio en el crecimiento de la economía que podría proveer el financiamiento al sector real de la economía.

Gráfica No. 19

*Diferencial de Tasas de Interés de Tarjeta de Crédito e Inflación*  
(puntos porcentuales)

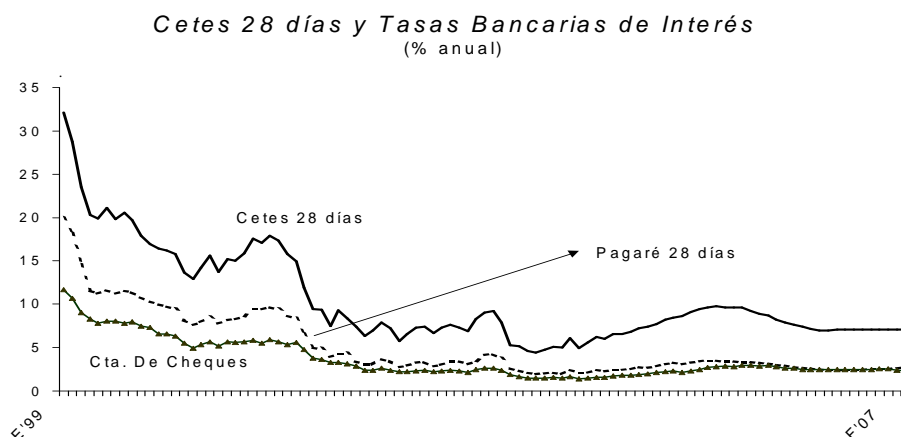


Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Conforme a las cifras presentadas en la gráfica anterior podemos observar que incluso el diferencial en términos reales de la tasa activa de tarjeta crédito ha sido incluso superior al promedio de los 27 puntos durante los periodos de agosto de 2000 y febrero de 2001 en que el diferencial real llegó a representar un máximo de cerca de los cuarenta puntos porcentuales en este periodo lo que significa en efecto que la carga de real de la deuda para los usuarios de tarjeta de crédito representa un alto costo, que se ha tratado de compensar mediante la disminución en el porcentaje de pago en relación al saldo a un nivel de sólo el cinco por ciento para evitar que los clientes registren morosidad y por consecuencia se pudiera incrementar la cartera vencida, sin embargo, ello no implica que el nivel de riesgo de un aumento de cartera vencida este eliminado ya que el riesgo se encuentra presente en términos de garantizar el ingreso de las personas en el largo plazo es decir de garantizarles el empleo.



## Gráfica No. 20



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

Por otra parte, además de que la banca busca el mayor margen financiero posible en sus operaciones activas por el lado de sus operaciones pasivas las instituciones bancarias buscan también ofrecer el menor rendimiento posible en sus operaciones pasivas para sus clientes situación que sólo es posible realizar dadas las características de oligopolio del mercado bancario en particular tal como se puede observar en la gráfica No. 20.

En dicha gráfica observamos que dentro de los instrumentos más importantes de captación que ofrece la banca comercial en el mercado nacional como es el caso de las cuentas de cheques con intereses y el pagaré a 28 días con rendimiento liquidable al vencimiento, los rendimientos anuales que se ofrecen al público se encuentran por debajo del nivel de la tasa libre de riesgo en nuestro país es decir de los Cetes a 28 días.

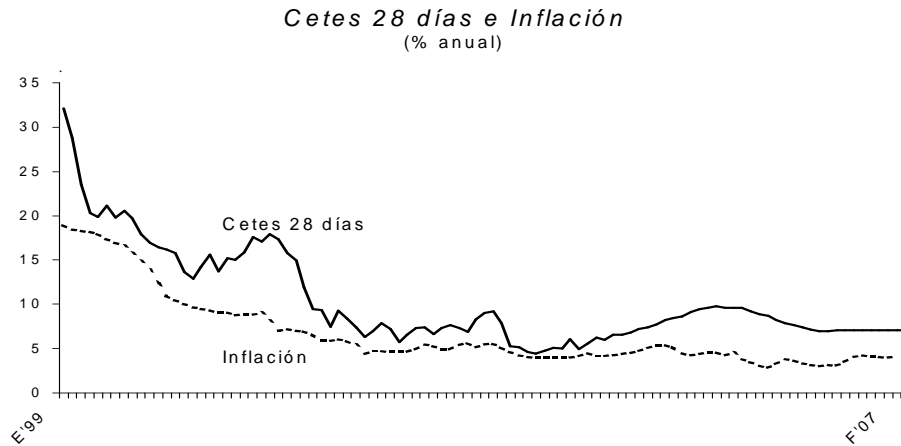
Esta situación como ya mencionamos, es posible sólo gracias a que las instituciones bancarias mantienen el control monopólico del mercado primario de la asignación de los valores gubernamentales en México, dado que en las subastas primarias que son realizadas cada martes por parte del Banco de México, son las instituciones bancarias las que ofertan los niveles de la tasa de

interés de los Cetes a 28 días y en función a ello el Banco de México asigna los diferentes montos de valores públicos solicitados por cada institución, sin que ello impida por ejemplo que exista colusión entre los grandes bancos en el mercado en la determinación de la tasa de descuento que se ofrece a al Banco de México y de esa manera obtener los mayores montos de valores, para después ya en el mercado secundarios los grandes bancos comerciales a través de sus mesas de dinero ofrezcan estos valores públicos a una menor tasa de descuento a los clientes en general y a los bancos pequeños que se quedaron cortos en la asignación original por parte del Banco de México.

Lo cual en ese momento ya representa un beneficio importante para los grandes bancos comerciales en nuestro país y fortalece el carácter de oligopolio de ese mercado ya que obtienen beneficios por encima de las tasas pasivas que ofrecen en relación a los beneficios en relación a la tasa libre de riesgo que ofrece el Banco de México por la asignación primaria de valores públicos en este caso los Cetes a 28 días.

Por tanto, la política de tasas de interés para operaciones pasivas que ofrece la banca comercial en nuestro país se encuentra determinada principalmente por los rendimientos esperados que les representa la asignación de valores públicos en el mercado primario por parte del Banco de México, que se ve determinada por el carácter de monopolio que tienen las instituciones bancarias para participar en este mercado ya que en el no pueden participar personas morales o físicas diferentes a las instituciones bancarias y son las de mayor tamaño las que regularmente influyen en mayor medida sobre la determinación de la tasa ponderada de Cetes 28 días en el mercado primario con lo cual obtienen un beneficio que el propio banco central promueve.

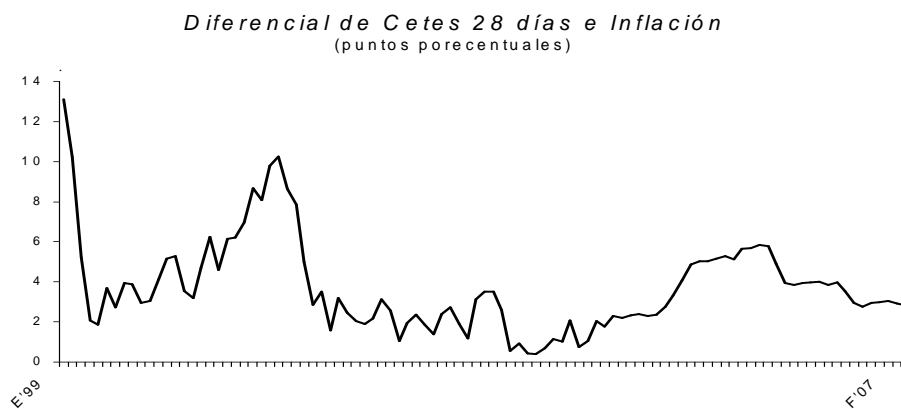
Gráfica No. 21



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

De esta manera podemos observar que a determinación de la tasa de interés de Cetes a 28 días en los últimos ocho años se ha encontrado por encima del nivel de inflación que es una condición de ofrecer rendimientos reales positivos sobre todo si consideramos que nuestro mercado posee características de emergente en donde no se tiene un mercado financiero desarrollado y maduro que aumente la oferta de valores privados con rendimientos competitivos con los ofrecidos por los valores públicos en México.

Gráfica No. 22



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

En la gráfica anterior podemos observar con claridad como en efecto la política monetaria restrictiva del banco central seguida en los últimos años en México mantiene una tasa de Cetes 28 días por encima de la inflación, es decir, ofrece rendimientos reales positivos lo cual hace atractivo este mercado primario para las operaciones de inversión de pasivos la banca comercial extranjera de nuestro país muy atractivo ya que el riesgo es cero, por tanto, a partir de dicho nivel hacia abajo los bancos comerciales fijan las tasas pasivas de captación en sus operaciones lo cual les ofrece de inicio un rendimiento garantizado que es obtenido gracias al carácter monopólico de la banca comercial al participar en el mercado primario y al carácter restrictivo de la política monetaria que ha seguido el Banco de México en los últimos años con fines antiinflacionarios, en consecuencia sobra decir que uno de los sectores que en mayor medida se ha beneficiado por la aplicación de esta política ha sido el financiero.

En este sentido por ejemplo señala que en “...el periodo posterior a la crisis, además de mantener alta la brecha entre tasas de interés activa y pasiva, subió el diferencial entre las tasas de bonos gubernamentales y las de los depósitos, acompañado por una reducción entre las tasas activas y las de los bonos gubernamentales. Es decir, no había gran diferencia entre prestar o comprar bonos y aumento el costo de reservas que el banco central otorgó a la banca comercial, o sea, se penalizó la emisión crediticia.

Aunque desde finales de 1999 la autoridad monetaria redujo las tasas de los bonos gubernamentales, lo cual provocó una baja generalizada en la estructura de la tasa de interés, los bancos mantuvieron altos diferenciales en las tasas de interés, porque contaban con una gran liquidez, disponible a bajos costos ya que se modificó la forma de hacer pagos a los asalariados y la baja competencia para captación de recursos dentro el sistema financiero y bancario. Específicamente, se incrementó el pago de nóminas mediante tarjetas de depósito y se mantuvieron altos los requisitos de entrada para ahorrar en instituciones financieras no bancarias. (Girón y Levy, 2005: 45).”

Es importante señalar finalmente que en las fluctuaciones de las tasas reales ofrecidas en los Cetes a 28 días por parte del Banco de México, ha influido también el comportamiento de la tasa de interés de fondos federales que ofrece el mercado financiero norteamericano dado que durante el periodo de menor crecimiento que registro la economía de Estados Unidos de América en el periodo de agosto de 2000 y después del 11 de septiembre de 2001 que obligó a la elevación de la tasa de fondos federales en ese país provocó que el diferencial real de la tasa de Cetes a 28 días alcanzará su máximo en un nivel cercano a los 10 puntos porcentuales por encima de la inflación a fin de poder seguir manteniendo la competitividad de nuestro mercado para la atracción de capitales externos dado el proceso de globalización en que se encuentra incerto en nuestro mercado financiero.

Por tanto, es claro que los niveles de tasas de interés de los valores públicos y el carácter oligopólico del mercado bancario han influido de manera importante tanto en la formación de la política crediticia en términos de la estructura de las tasas activas, así como en la estructura de las tasas pasivas ofrecidas al público lo cual le favorece el mantener un nivel alto en su margen financiero muy por encima del obtenido en su países de origen, lo cual hace del mercado mexicano un mercado financiero atractivo en cuanto a su rendimiento a la vez que deja fuera al sector real de economía como demandante de crédito en el mercado formal debido a su alto costo que representa para las empresas. Sin embargo, no debemos dejar de lado que esto hace aún más vulnerable al mercado financiero nacional y bancario en particular ya que no deja de estar exento de los cambios en el mercado financiero internacional sobre todo de la conducta de las tasas de fondos federales que se registren en la economía norteamericana, lo cual podría poner en riesgo la estabilidad actual del mercado financiero mexicano y colapsar a las instituciones bancarias.

Como hemos comentado el elevado costo del crédito en México durante los últimos años ha influido de manera importante en el destino del mismo, prefiriendo

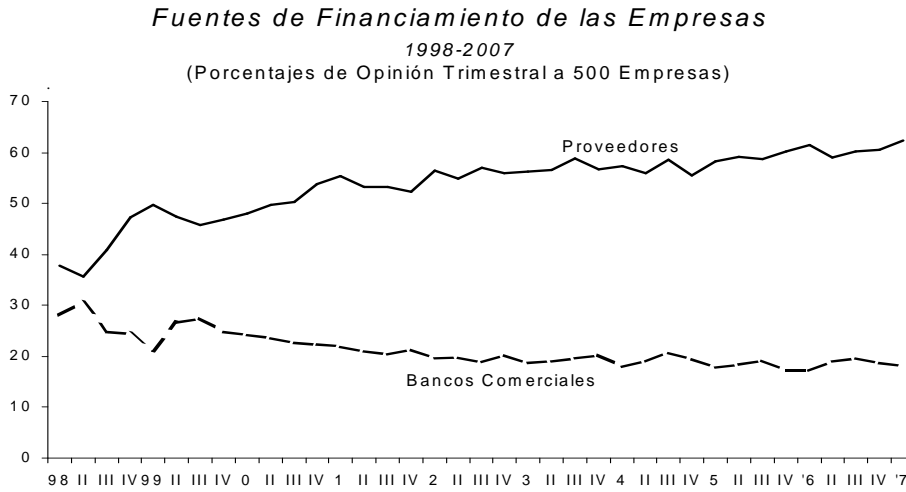
la banca comercial canalizar una parte importante del mismo al consumo vía tarjeta de crédito dado que representa una fuente importante de su rentabilidad en virtud de las altas tasas activas que son cobradas a los clientes por este instrumento del crédito.

Por su parte otro de los renglones del crédito que recientemente a presentado un importante dinamismo es el canalizado a la compra de vivienda o hipotecario, el cual si bien su tasa de interés no es tan alta como en el caso del crédito al consumo, por plazo y riesgo es una fuente importante también de rentabilidad para la banca comercial dado que en la sociedad mexicana el cuidado del patrimonio familiar que representa la compra de una vivienda siempre tratan de mantener sus pagos al corriente antes que cualquier otro compromiso, por tal motivo su riesgo es mínimo además que el crédito se garantiza por la propia vivienda.

Sin embargo, como ya se observo también la recuperación del crédito hacia el sector industrial en la economía y en particular hacia las manufacturas no ha registrado el mismo dinamismo que el consumo y el hipotecario por el contrario muestra en algunos casos tasas negativas de crecimiento, ¿como entonces podemos explicar el crecimiento de ese sector en los últimos años? y su aportación al crecimiento del Producto Interno Bruto Real de la economía que con excepción del año 2001 en que se vio afectado por la caída de la economía norteamericana ha mantenido un ritmo de crecimiento muy similar al crecimiento de la población en México en los últimos seis años.

Una de las principales explicaciones que dan respuesta a la interrogante anterior es que después de la crisis financiera que se registro en nuestro país durante el año de 2005 el crédito obtenido por las empresas del sector industrial ha provenido de sus propios proveedores tal como se observa en la gráfica No. 23.

Gráfica No. 23



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

Desde el inicio de 1998 la brecha entre el crédito obtenido vía proveedores y el ofrecido por los bancos comerciales se ha incrementado de manera importante sobre todo después del año 2000, ya que con base a la encuesta de opinión de 500 empresas del Banco de México, más del 60% de las empresas que han sido encuestadas opinan que han utilizado durante el primer trimestre de 2007 el crédito de proveedores como su principal fuente de financiamiento, en tanto, que el porcentaje de las empresas que han hecho uso del crédito bancario representa sólo el 18% del total para el mismo trimestre de 2007, lo cual indica conforme a nuestra gráfica que cada vez un menor número de empresas han recurrido al crédito bancario como fuente de financiamiento.

Lo anterior indica que conforme a los postulados teóricos de la teoría poskeynesiana que establece que uno de los principales instrumentos para el financiamiento de la inversión en la economía que favorezca el crecimiento de la demanda efectiva dado el principio de la causalidad de todo préstamo crea un depósito y por tanto la inversión promueve el ahorro expost, a través del financiamiento que otorgue la banca comercial al sector real de la economía.

En México no se cumple del todo este postulado teórico debido a que buena parte del financiamiento que obtiene el sector real de la economía no se da a través del sector bancario formal de la economía sino mediante los propios proveedores en términos de mercancías y plazos de pago con lo cual evidentemente se limita el potencial de crecimiento del sector industrial en nuestra economía ya que dentro de esta fuente de financiamiento se encuentra también más del 60% de las empresas exportadoras del país.

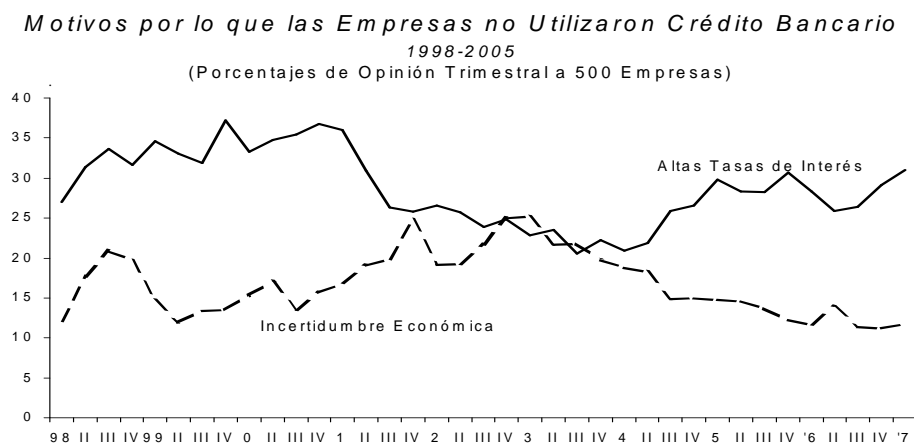
Uno de los principales factores que han influido en la disminución de la demanda crediticia de las empresas hacia la banca comercial en México en la actualidad ha sido precisamente el alto costo del crédito, ubicándose este como el principal factor que reduce la demanda de crédito por parte de las empresas.

En la gráfica No. 24 podemos observar como después de la crisis financiera de 1995 en México el alto costo del crédito que ofrece la banca comercial ha sido la principal limitante en la demanda de las empresas ya que sólo por un breve periodo que comprende el último trimestre de 2002 y el primero de 2003 la incertidumbre económica cobro relevancia debido a factores políticos destacando los problemas en el desafuero del jefe de gobierno del Distrito Federal Andrés Manuel López Obrador y la designación de los candidatos a diputados por parte del Partido Acción Nacional.

Sin embargo, después de estos eventos políticos ni las elecciones presidenciales del 2006 y sus resultados modificaron la importancia del costo del crédito bancario como principal limitante en la demanda por parte de las empresas.



## Gráfica No. 24



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

Históricamente, desde que se tienen registros de esta encuesta de opinión que publica trimestralmente el Banco de México con el fin de sondear como se encuentra el mercado financiero en México, las altas tasas de interés han sido la principal limitante en el uso del crédito bancario ya que el promedio del porcentaje de opinión de 1998 al primer trimestre de 2007 ha sido de cerca del 30% en el caso de las altas tasas de interés como principal factor y sólo de 16% en el caso de la incertidumbre económica, que incluso en los últimos trimestres de 2006 y el primero de 2007 dicho factor en la encuesta de opinión representa sólo cerca del 12% lo cual indica que en efecto el principal problema del crédito es su costo y no la incertidumbre económica.

Es importante señalar finalmente que pese al cambio de propiedad que se llevo a cabo en el sector bancario mexicano después de la crisis financiera de 1995 al pasar de manos mayoritariamente mexicanas a extranjeras y en donde las instituciones encargadas de regular la actividad bancaria en nuestro país suponían que con el cambio de propiedad se mejoraría la competencia bancaria en beneficio de sus clientes ya que ello promovería la baja en el costo del crédito, sin embargo, lo hechos demuestran todo lo contrario.

De esta manera contrario a la hipótesis de los teóricos de la represión financiera (Fry, 1989; Makinnon, 1986; Shaw, 1976 entre otros) que suponían que con la liberación del mercado financiero en países emergentes se mejoraría la actividad y el desarrollo del sector financiero de la economía dado que sería el mercado el que determinaría los niveles de tasas de interés y la demanda de crédito, esto no fue así, ya que contrario a este proceso que se suponía resultaría se fue fortaleciendo la estructura oligopólica del mercado que ya en manos de los extranjeros se consolidaría y con ello el mantenimiento del un alto margen financiero que favorece la actividad especulativa de la banca comercial extranjera en nuestro país se convertiría en la práctica más importante de la banca comercial, ante un Estado incapaz de modificar la estructura regulatoria del sector bancario debido a que ello –dicen- pondría en riesgo la estabilidad del sector bancario en nuestro país.

Por ello podemos afirmar que en efecto la banca comercial en México no juega el papel que se establece bajo el esquema Poskeyenesiano por el contrario la banca comercial se ha convertido en una de las principales beneficiarias por el proceso de desregulación y globalización del sector financiero en nuestro país en los últimos años en donde se beneficia al capital extranjero y se deprime el potencial de crecimiento de la actividad económica y por tanto del aumento en la demanda de empleo y bienestar en la sociedad.

## CONCLUSIONES

El aumento de los precios de los energéticos y los alimentos tienen su origen en la existencia de imperfecciones en el funcionamiento del mercado mundial y tienen que ver con la existencia de oligopolios en la producción y de barreras en el comercio internacional que permitan regular de mejor manera la relación entre el mayor crecimiento de la demanda derivada por el aumento en el consumo de países que actualmente registran importantes niveles de crecimiento como son los casos de China y la India, a la vez que ello mismo provocó un fuerte incremento de la demanda de petróleo para el funcionamiento de sus economías que frente a la existencia de políticas de control de la oferta por parte de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP), han provocado una subida en sus precios a nivel record en su historia. Es importante reconocer también que la demanda de productos agrícolas para la producción de combustibles ha sido también un factor que ha incidido en el aumento de los precios internacionales de los mismos, razón por la cual se puede prever que dicho efecto no sea de corto plazo y es de esperarse que los niveles actuales no regresen a los mismos niveles previos que existían previamente.

La situación anterior, ha tenido un efecto directo sobre el nivel de precios doméstico de las economías, como así lo refleja el caso de México en donde el nivel previsto inicialmente de precios por parte de Banco de México al inicio del año que la colocaban en un rango de entre el 3.5% al 4.5% ha sido rebasada ubicándose actualmente en un nivel superior al 5.5% anual, lo cual ha repercutido de manera negativa sobre las tasas de interés, las cuales ya alcanzan un nivel cercano al 9.0% y ponen en riesgo a los deudores de los bancos y al crecimiento de la economía misma.

Por ello, es necesario establecer lo que llamamos la Reestructuración del papel del Estado en la economía a fin de proponer políticas públicas encaminadas a fortalecer el financiamiento a la inversión tanto pública como privada y promover el

empleo, alejándose del esquema monetarista que actualmente sigue el Banco de México.

En el modelo neoliberal, regido por políticas de corte monetarista, se considera que los mercados funcionan de forma eficiente, siempre y cuando se les deje actuar libremente, sin intervención gubernamental. Los ejes de la política neoliberal, se sustentan en: la liberalización financiera, la liberalización comercial y la liberalización económica. Las políticas neoliberales en Latinoamérica fueron fomentadas e impulsadas a través de lo que se conoce como el Consenso de Washington; sus principales proponentes afirmaban que a través de la instrumentación de las políticas neoliberales se lograrían los siguientes beneficios: a) aumentar el nivel de competencia, b) combatir la inflación y c) consolidar un crecimiento económico estable que genere fuentes de empleo.

No obstante, en México, los niveles de pobreza, de desempleo y de desigualdad del ingreso se han agudizado a partir de la entrada en vigor del modelo neoliberal; propiciando así inestabilidad en el crecimiento económico, traduciendo todo ello en un proceso de desarrollo que deteriora las condiciones de vida de la población.

Frente a este panorama una propuesta de reestructuración del Estado que se oriente principalmente a fortalecer su carácter anticíclico, mediante la instrumentación de políticas públicas, como son de infraestructura y de desarrollo, que fortalezcan al mercado interno y promuevan la creación de empleos. Por tanto, se expone la instrumentación de una política de gasto público que no se convierta en un paliativo para disminuir la pobreza y la desigualdad del ingreso, sino más bien en una política pública que sirva como motor de crecimiento.

En este contexto se analiza la viabilidad que puede tener en México la política de empleador de última instancia "ELR", propuesta por los poskeynesianos; ya que dichos programas han sido exitosos en los países que han sido instrumentados, tal es el caso de Argentina e India.

Es importante señalar por un lado que un programa de empleador de última instancia puede crear efectos positivos en la economía Mexicana; como son: pleno empleo, mayor crecimiento, estabilidad de precios, disminución de la pobreza, mejor distribución del ingreso, etcétera, y por el otro que dichos beneficios son mayores que el costo político que genera su instrumentación. Por tanto, en México es económicamente viable y factible la instrumentación de un programa ELR, que mejore las condiciones de vida de los mexicanos.

Por Restructuración del papel del Estado en la economía se deberá entender no el regreso a las prácticas de intervención del Estado derivadas del planteamiento Keynesiano, si no la intervención del Estado en la regulación de la actividad económica derivada de las imperfecciones que se registran en el mercado ya que contrario a lo que plantea el neoliberalismo económico ortodoxo los mercados no funcionan de manera perfecta, por tanto, hacen necesaria la participación del Estado en la economía a través de acciones concretas de regulación que tiendan a reducir los efectos negativos que las imperfecciones del mercado traen sobre el proceso de desarrollo económico, sobre todo en los casos de las llamadas economías emergentes.

En este sentido, el mantenimiento de sectores estratégicos en poder del Estado es necesario a fin de evitar presiones inflacionarias o insuficiencia de oferta por efecto de la transferencia de su propiedad al sector privado, asimismo, la necesidad de que el Estado proporcione servicios de salud pública, seguridad y educación básica son renglones que no pueden quedar en manos del sector privado de la economía debido a que este sector no podría tener la capacidad de atención de estos servicios.

Finalmente a fin de corregir las imperfecciones del mercado que dan lugar a la formación de monopolios, oligopolios y otras formas de mercado que impiden la formación de precios y asignación de recursos eficientes, el Estado esta obligado a establecer normas y acciones de regulación que tiendan a reducir estos

desajustes, por ejemplo, ante el proceso de globalización y desregulación del sector financiero mexicano que ha dado lugar a la conformación de un mercado oligopólico, es necesario establecer normas que lleven a regular de manera directa los niveles de tasas de interés tanto pasivas como activas a fin de que el sector financiero se convierta en un promotor del financiamiento al sector productivo y por ende del desarrollo económico de largo plazo en México.

Asimismo, frente a una generación insuficiente de empleos en la economía mexicana debido a los problemas que enfrentan las pequeñas y medianas empresas es necesario establecer programas de apoyo financiero a través de la banca de desarrollo y del fomento de la inversión pública a fin de posibilitar un efecto multiplicador de la inversión que lleve a mejorar las expectativas de inversión del sector privado en la generación de empleos.

Por otra parte, es necesario establecer lineamientos en las políticas públicas que si bien no logran el óptimo de Pareto se busque que con su implementación se disminuya la brecha cada vez más grande entre ricos y pobres en la sociedad mexicana mediante la aplicación de un programa nacional de apoyo a la población con niveles de ingresos inferiores a los dos salarios mínimos mensuales a fin de mejorar su calidad y expectativas de vida que se presentan sobre todo en la región sur de nuestro país.

## BIBLIOGRAFÍA

“Cambios Institucionales del Sector Financiero y su Efecto sobre el Fondo de la Inversión. México 1960-1994”, Ed. UNAM, Facultad de Economía, México 2001

“El Malestar de la Globalización”, Ed. Tecnos. España 2006

“Globalización y banca”, en Revista Economía-UNAM, No. 2 Mayo-Agosto de 2004, Ed. UNAM, México 2004

“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.

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

A. Demirguc-Kunt y V. Maksimovic, *Firms as Financial Intermediaries: Evidence from Trade Credit Data*, World Bank, 2001.

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

BBVA- Bancomer, *Revista Informe Económico*, México, junio de 2002.

Girón Alicia y Levy Noemí, *México: los bancos que perdimos*, Ed. UNAM, IIES y FE, México 2005.

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

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

Keynes J.M., *La teoría general de la ocupación, el interés, y el dinero*, México, Ed. .F.C. E., 1983.

Keynes, J. M., *Crítica de la economía clásica*, México, Ed. Los grandes pensadores, 1981.

Keynes, J. M., *La macroeconomía del desequilibrio*, México, Ed. Trillas, 1981.

Keynes, J.M., "Teoría General de la Ocupación, el Interés y el Dinero", Ed. FCE, México 1974.

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.

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, *Cambios institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión. México 1960-1994*, México, UNAM, Facultad de Economía, 2001.

López González, Teresa S., *Fragilidad Financiera y Crecimiento Económico en México*, México Ed. Plaza y Valdéz, 2001.

López González, Teresa S., *La paradoja neoliberal en México: márgenes financieros elevados y baja propensión al ahorro*, en *Globalización financiera e*



*integración monetaria; Una perspectiva desde los países en desarrollo*,  
Compiladoras: Guadalupe Mántey de Anguiano y Noemí Levy Orlik, México, Ed.  
Purrúa-UNAM.,2002.

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, *Lecciones de Economía Monetaria*, México, UNAM, 1997.

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.

Martínez Marca, José Luis, *La crisis financiera y las políticas de estabilización. El caso de México*, en Rev. Horizontes Aragón No. 2, UNAM, México, UNAM., ENEP-Aragón, 2000.

Ortiz Soto, Luis O., *El Dinero, La Teoría, La Política y Las Instituciones*, México, UNAM, 2001.

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

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.