La Crisis ECONÓMICA GLOBAL

Casa abierta al tiempo
UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA
UNIDAD XOCHIMILCO División de Ciencias Sociales y Humanidades

DEPARTAMENTO DE PRODUCCIÓN ECONÓMICA

CRISIS ECONÓMICA GLOBAL

Diseño de portada: *Miguel Ángel Leyva R*.

Producción editorial: *mc editores*

Primera edición: diciembre de 2010

D.R. © Universidad Autónoma Metropolitana
UAM-Xochimilco
Calzada del Hueso 1100
Col. Villa Quietud, Coyoacán
C.P. 04960 México, DF.

ISBN: 978-607-477-436-8

Impreso y hecho en México / Printed and made in Mexico

Crisis económica global

Casa abierta al tiempo
UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA
UNIDAD XOCHIMILCO División de Ciencias Sociales y Humanidades
Departamento de Producción Económica

Casa abierta al tiempo

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA
Enrique Fernández Fassnacht
Rector general

Iris Santacruz Fabila
Secretaria general

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA
UNIDAD XOCHIMILCO
Salvador Vega y León
Rector

Beatriz Araceli García Fernández
Secretaria

DIVISIÓN DE CIENCIAS SOCIALES Y HUMANIDADES
Alberto Padilla Arias
Director

Jorge Alsina Valdés y Capote
Secretario académico

Federico Novelo Urdanivia
Jefe del Departamento de Producción Económica

COMITÉ EDITORIAL

Federico Novelo Urdanivia
Presidente

Luciano Concheiro Bórquez
Jaime Aboites Aguilar
Diana Villarreal González
María Magdalena Saleme Aguilar
Felipe de Jesús Martínez Álvarez
Mario Luciano Robles Baez
Aura A. López Velarde

Índice

Presentación 7

Crisis de deudas y del modelo de base. Análisis estructural y financiero.
Por una salida social de la crisis 9
Etelberto Ortiz Cruz

Insuficiencias regulatorias frente a la crisis económica global 25
Federico Novelo Urdanivia
José Flores Salgado

El riesgo financiero en el mercado hipotecario 57
Sergio Solís Tepexpa

Repercusiones de la crisis económica sobre la conducta
de los consumidores. Un estudio longitudinal 89
Ana María Paredes Arriaga
María Cristina Alicia Velázquez Palmer

El impacto de la reciente crisis mundial en los países miembros
de la Asociación Latinoamericana de Integración 107
Aída Lerman Alperstein

Crisis internacional, impactos y política económica en América Latina 119
Aura A. López Velarde

Crisis financiera e inversión extranjera directa en América Latina 147
Ma. Antonia Correa Serrano

Similitudes y diferencias entre la Gran Depresión y la Gran Recesión 181
Federico Manchón Cohan

Desempeño de la banca comercial en México 213
Abigail Rodríguez Nava

Economía del conocimiento y *catching up* 235
Jaime Aboites Aguilar

México 2010: una transición extraviada 245
Felipe Campuzano Volpe

Presentación

La duración, profundidad y notables dificultades de superación, han hecho de la crisis económica global, que arranca en agosto de 2007, un fenómeno extraordinario de consecuencias sociales y políticas notables. La destrucción sostenida de puestos de trabajo, la reaparición de expresiones diversas del inquietante nacionalismo económico, el retorno –como durante la Gran Depresión– de variadas formas de desconfianza que se expresan en distintas preferencias por la liquidez, la persistencia de propuestas conservadoras para suspender la expansión de los gastos públicos que ofrecerían mecanismos para reanimar la inversión, el empleo y el consumo, la amenaza cierta de condiciones deflacionarias y un alarmante etcétera, obligan a fijar la atención de los especialistas en el origen, expresiones, lecciones y posibilidades de superación de la crisis en curso.

El papel protagónico que, en la confección de la situación crítica, ha tenido el desmantelamiento de la normatividad reguladora que estableció el *New Deal*, la voracidad de los creadores de hipotecas *subprime* y, a partir de ellas, de derivados envenenados que se calificaron de alta calidad (AA y AAA) por la cómplice participación de agencias calificadoras, la venta globalizada de tales productos financieros y la ignorancia conmovedora de sus compradores, se vincularon con el dominio intelectual de la llamada teoría de los mercados financieros eficientes –misma que permitió construir el mito del bajo riesgo de impago de las hipotecas– y con las expresiones visibles de las distintas formas de espíritus animales, para completar la ruina.

El carácter desigual de la severidad de la crisis, por regiones y sectores; la elasticidad de algunas acciones gubernamentales que permitieron reanimar a los mercados

internos de algunas regiones; la notoria diferencia entre la recuperación iniciada en algunas de las llamadas economías emergentes, mucho más pronta y visible que la que experimenta el capitalismo avanzado, donde el agotamiento de las medidas fiscales de salvamento evidencian vulnerabilidades y posible recurrencia de la recesión; el papel –notablemente diversificado– que los instrumentos de integración han desempeñado, a los efectos de favorecer la superación y a los efectos, también, de profundizar la crisis, y la inevitable comparación entre la Gran Depresión y la que ahora se ha bautizado como Gran Recesión, son temas de obligado tratamiento.

En el caso de México, la crisis ha potenciado y puesto a la vista del mundo un abultado cuerpo de problemas sociales y políticos, cuyo abordamiento también resulta indispensable, tales como la penuria de los consumidores, las limitaciones del mercado hipotecario y el desencanto por la democracia. Una parte significativa de los problemas del país, se explican por una inadecuada y tardía inserción en la llamada economía del conocimiento, sin saberes básicos y tecnológicos plausibles. En el cumplimiento de su trigésimo sexto aniversario, el Departamento de Producción Económica en la Unidad Xochimilco, de la Universidad Autónoma Metropolitana, ofrece, en este volumen, 11 ensayos elaborados por parte de su personal académico, que tratan sobre los temas descritos, con calidad y rigor que el lector juzgará.

Comité Editorial

Crisis de deudas y del modelo de base

Análisis estructural y financiero. Por una salida social de la crisis

*Etelberto Ortiz Cruz**

Presentación. Los temas en discusión

Hacia finales de 2008 y principios de 2009, en Estados Unidos la discusión sobre la crisis tomó dos vertientes: se consideró ampliamente que se trataba de una crisis financiera, es decir que surgía del ámbito del sector financiero, y que existía acuerdo en aproximarla a través de evitar la quiebra de actores financieros críticos además de crear amplios programas de gasto para sostener la demanda efectiva y el empleo.

El tema fue de la mayor significación para México, en tanto que nadie ignora que el modelo económico en nuestro país significa que estamos sumamente atados a la suerte de la economía estadounidense. Como "a la cola del león", antes hemos señalado. A lo que el entonces secretario de hacienda respondiera que una crisis en Estados Unidos para México tan sólo sería como un "catarrito". La experiencia mostró que el catarrito significó una caída del Producto Interno Bruto (PIB) dos y media veces la que ocurrió en Estados Unidos. Indudablemente se observan diversas fallas de política económica en México: la política de gasto público en realidad fue una farsa, ya que los niveles de gasto no aumentaron como se anunció, a la vez que la política monetaria todo el tiempo ha jugado contra una inflación que no existe, pero eso sí a costa de deprimir al sector productivo. En general se siguió la misma idea que en el 2000 iluminara al entonces presidente Fox, es decir, esperar un milagro de la virgen de Guadalupe, que bien sabemos no llegó ni para Estados Unidos ni para México. Pero este ensayo no lo dirigiremos a la experiencia en México, sino a revisar ampliamente la posibilidad del milagro inicial, es decir, que en Estados Unidos se

* Profesor-investigador del Departamento de Producción Económica de la UAM-Xochimilco.

pueda producir una reactivación consistente y, más aún, que algo de ese "milagrito" pudiera verterse sobre México.

Por tanto, nos planteamos hacer una amplia revisión sobre lo que ahora, dos años después, parece ser el entendimiento común sobre la crisis. En primer lugar, se identifica que si bien estalla en el sector financiero, no es ajena una serie de comportamientos en los sectores productivos que se asocian a un estancamiento de la inversión productiva. También se ha encontrado que los elementos que permitían ver el problema estaban presentes ya desde el año 2000 y que ellos empujaron a un doble movimiento cíclico que aún no termina de resolverse. Tampoco se puede ignorar el acelerado proceso de endeudamiento que se gestó a partir de la liberalización financiera en la década de 1980 y que se disparó desde mediados de la de 1990. Curiosamente, en la economía estadounidense ahora encontramos que estos comportamientos se asocian a la forma en que se formó el modelo productivo de base de la globalización, es decir, el modelo manufacturero basado en la maquila-*outsourcing* a escala global. Por cierto esta es la razón por la que estudiar este problema es relevante para México ya que forma parte de ese engranaje global en el que ocupa un lugar muy pobre, si lo comparamos con los casos exitosos que ahora son paradigmáticos, Brasil, Rusia, India, China –denominados los BRICs.

Partimos de observar que en prácticamente todos los países avanzados se han adelantado políticas para generar capacidades competitivas renovadas frente a esta crisis. Son políticas de desarrollo que, si tienen éxito, deberán generar una reconfiguración de la economía mundial. ¿Qué lugar puede ocupar nuestro país en ese nuevo orden mundial? Pues hay de dos: aquel que los países desarrollados se sirvan darnos, o el que nosotros estemos en capacidad de generar con políticas propias. Nuestra hipótesis más general es que el proceso ya está en marcha y que la muy lenta e incierta recuperación que se observa en Estados Unidos, Japón y Europa se tendrá que demorar porque en realidad lo que se está gestando es una reforma estructural muy amplia y de gran profundidad. ¿De qué depende poder tener un lugar en ese proceso?

Creemos que en parte depende del éxito relativo que puedan tener los países centrales a los que estamos vinculados. Pero lo más importante es que en realidad depende de lo que nosotros podamos hacer para tener lugar en el nuevo orden global en buenos términos. Eso quiere decir con capacidad de crecimiento, y es equivalente a empleos de calidad.

El primer paso en nuestra discusión es presentar una evaluación de la forma en que se gestó la crisis en Estados Unidos y reconsiderar así el alcance que las políticas en ejercicio pueden tener para gestar una recuperación que se pueda sostener por sí misma. El segundo paso será discutir qué tipo de reestructuración es viable y así revisar la forma en que en México pudiéramos gestar un lugar adecuado en el nuevo mundo global que se está produciendo.

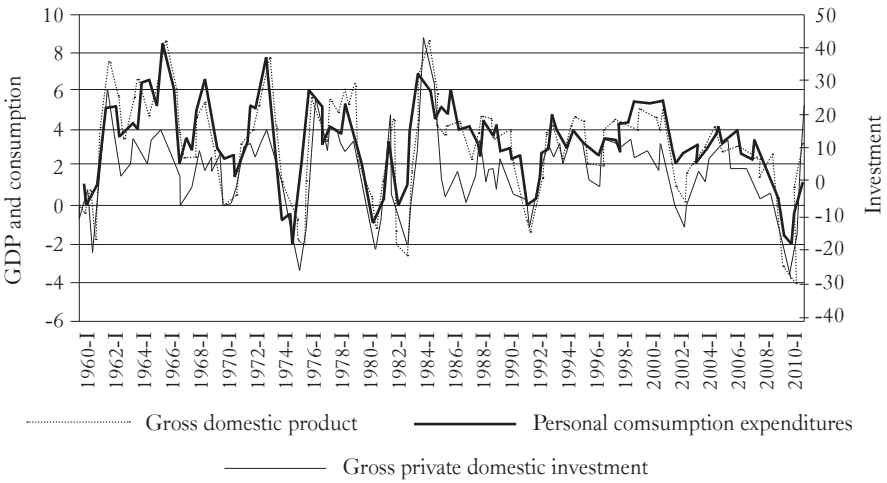
La crisis en Estados Unidos

Las señales de crisis se presentaron desde el año 2000. Entonces se vio como una mini recesión, ignorando las numerosas señales de problema. Esto lo podemos ver tanto en los indicadores financieros como productivos en una perspectiva de largo plazo. Se trata de una caída importante en los precios de activos financieros y de una caída en la demanda y producto de Estados Unidos. Quizás se dejó de discutir porque el fenómeno se vio opacado por la importancia de la guerra que se desata a partir del ataque del 11 de septiembre de 2001. De hecho, el gasto de la guerra primero en Afganistán y luego en Iraq pareciera que entran como un componente de reactivación de la mayor importancia a partir de 2002. Ya para 2003-2004 los déficit público y externo garantizaban un estímulo extraordinario para la economía estadounidense. Y aun así, a finales de 2004 el ciclo empezó su fase descendente, tal que para finales de 2006 la tasa de crecimiento de la inversión se hizo negativa y así siguió por 13 trimestres consecutivos. Las siguientes gráficas nos muestran las tasas de crecimiento de inversión, consumo y PIB y el índice de precios y cotizaciones Dow-Jones deflactado por un índice de rentabilidad (gráficas 1 y 2).

Es interesante señalar un cierto paralelismo en las crisis de 1929 y de 2008-10. En ambas, la caída de precios de activos financieros viene precedida de un muy acelerado proceso de inflación de dichos precios, mismo que no guarda proporción con el comportamiento del ciclo respectivo. Por ello, ya desde 1997 el ahora presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, expresó su preocupación por encontrar una forma de desinflar los precios de la bolsa sin provocar una recesión. Se destaca que el nuevo disparo en precios de activos entre 2003 y 2008 ya no guarda relación con el inicio del ciclo descendente en e ingresos y gasto. Tampoco en el último trimestre de 2010.

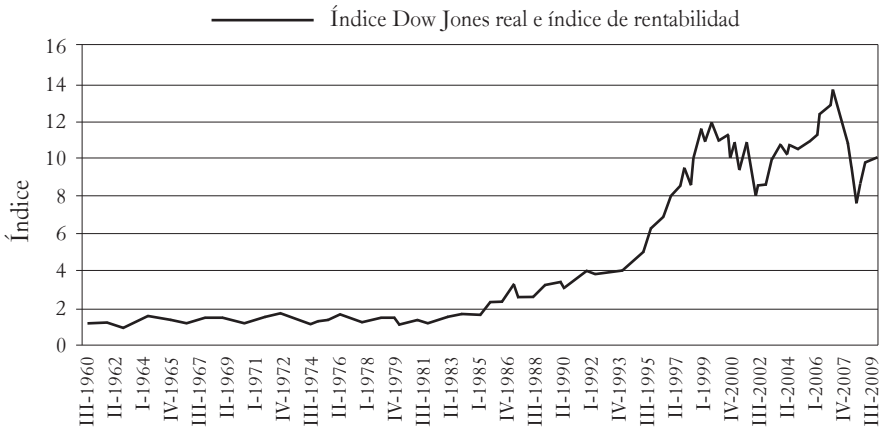
GRÁFICA 1

Estados Unidos. Tasas de crecimiento anualizadas por trimestre de 1960 a 2010.3, del PIB, inversión y consumo



GRÁFICA 2

Estados Unidos. Índice Dow-Jones, deflactado por el índice de rendimiento. Serie mensual

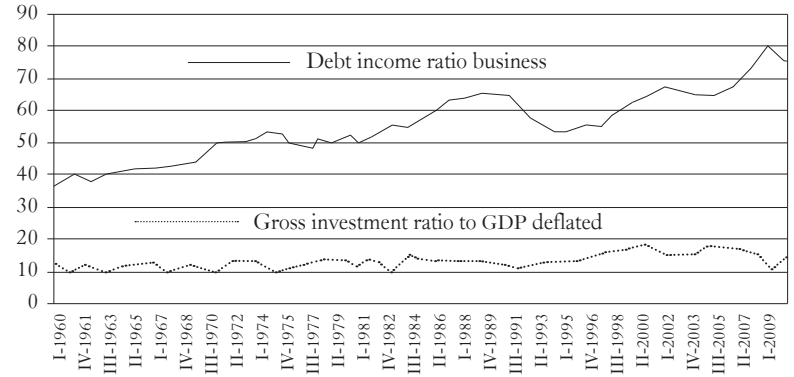


El fenómeno dominante entonces no es la caída de los precios de la bolsa, sino que el proceso que le precedió en realidad encierra al menos dos contradicciones: una es que el sobreprecio de activos no se corresponde con una expansión de la inversión real. Otra es que los altos precios de activos se asocian más bien a un acelerado proceso de endeudamiento que no guarda proporción con el comportamiento ni de la inversión ni del producto.

Tenemos así dos problemas críticos de la contracción de la inversión y deudas en crecimiento, que se muestran en las dos siguientes gráficas.

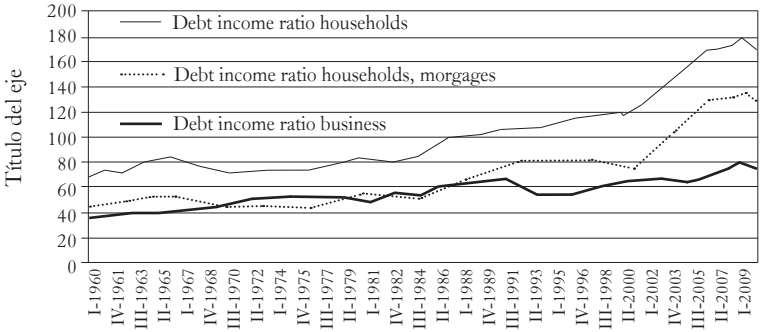
GRÁFICA 3

Estados Unidos. Coeficiente deuda – ingreso, de las empresas y tasa de inversión como por ciento del PIB. Serie trimestral, 1960 a 2010.3



GRÁFICA 4

Estados Unidos. Coeficiente deuda – ingreso de las familias. Deuda total, de hipotecas y por consumo. Serie trimestral, 1960 a 2010.3



La Gráfica 3 muestra un punto de quiebre, hacia 2004, en que el coeficiente deuda ingreso empieza a crecer muy aceleradamente en tanto que la tasa de inversión se empieza a contraer. Esto da origen a lo que se denomina como un "momento Minsky" (Minsky, 1986), es decir, un punto en que se empieza a crear un problema de riesgo sistémico.

La Gráfica 4 muestra que el momento Minsky para las familias puede ser que haya aparecido también antes, en el 2000. La guerra y el comercio permitieron omitir el efecto, diferencia que entonces condujo a alcanzar una proporción excesiva, puesto que los ingresos de las familias dejaron de crecer. Supongo que los bancos lo percibieron, pero prefirieron ignorarlo.

¿A partir de qué elementos se crea esta situación? Se han argumentado varias situaciones. Los Estados Unidos venían creciendo lenta pero consistentemente hasta finales de la década de 1990, a pesar de que los déficit público y externo se venían abriendo. Las condiciones que imperan a partir de la guerra en Afganistán son tales que los dos déficit se profundizan hasta el 6% del PIB, pero la brecha se llenó con ahorro externo que encontró colocación a través de la bolsa de valores. Esto fue un ingrediente que coadyuvó a la inflación de precios de activos. Sin embargo, esa materia prima encontró lugar gracias al acelerado proceso de creación de instrumentos de deuda sin un sustento consistente. Se corresponde de lleno a la noción de un "capital ficticio", creado a partir de la reproducción de instrumentos de crédito sobre sí mismos. Indudablemente algo tuvo que ver el haber otorgado créditos hipotecarios a agentes sin la necesaria solvencia, pero no creo que eso fuera algo desconocido para los grandes bancos estadounidenses que después se fueron a la quiebra por ello. Quizás la única sorprendida fue la reina de Inglaterra, quien le reclamó al gremio de los economistas por no haber podido prever la crisis.

Pero más allá de la anécdota, lo cierto es que efectivamente ninguno de estos hechos era secreto de Estado. Toda la información está a la mano incluso de extranjeros. ¿Por qué el gremio de los economistas no pudo reconocer que efectivamente se estaba marchando a una crisis?

Considero dos hipótesis. Para economistas siguiendo lineamientos de economía política marxista, las hipótesis dominantes suelen ser: o la tendencia descendente de la tasa de ganancias, que se explica por algo así como escasa plusvalía disponible porque es absorbida por los sectores improductivos –siguiendo trabajos como los de Schaikh (1992)– o porque aumenta la composición orgánica del capital (Dumenil, 1999; Cámara,

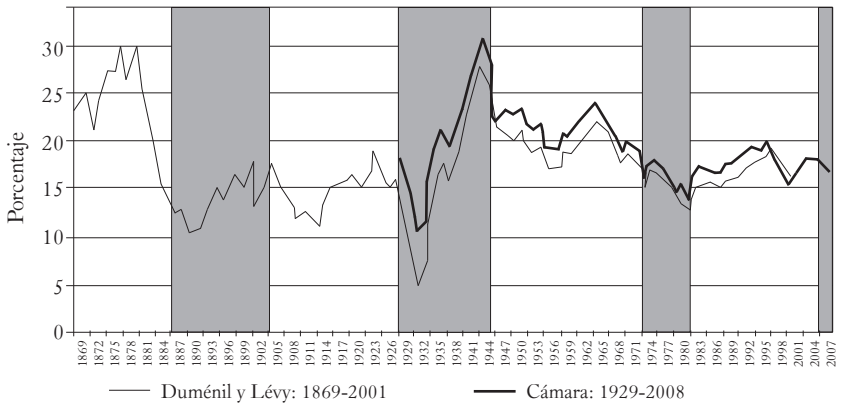
2010). Estas hipótesis han sido ampliamente trabajadas y hay elementos en dichos autores que las confirman en la crisis de la década de 1980. Sin embargo, trabajos recientes de estos autores apuntan a que en 2008-2009 no se está frente a una caída de la tasa de ganancia, sino antes bien se está frente a una abundancia de excedentes.

La segunda hipótesis proviene del lado financiero. La crisis estaría inducida por errores de política monetaria, por ejemplo el aumento de las tasas de interés en 2007, que para este caso bien lo apuntó Skidelsky (2009). También se suelen señalar impactos que contraen la demanda agregada como caídas de los salarios y reducciones del gasto agregado.

Aun así, no se observan trabajos que hayan apuntado la dinámica perversa que se creó entre la acumulación de deudas y la expansión de los precios de activos de la bolsa. Más aún, tampoco se discutió en forma crítica que al abrirse los déficit gemelos, se creó una situación de exceso de ahorro, a partir de la entrada de ahorro externo, generando un entorno básicamente recesivo, pero montado en una especie de seudo auge alimentado por "la exuberancia irracional" del mercado bursátil. Lo considero así ya que alimentó la expansión de las deudas sin impulsar la inversión productiva. Coincidiendo con Dumenil (2010), Cámara (2010) presenta evidencia de ello, que a continuación se reproduce:

GRÁFICA 5

Estados Unidos. Tasa general de ganancia y estructura económica



Nota: la tasa general de ganancia corresponde al conjunto de los negocios privados en Estados Unidos y está calculada como la ganancia total entre el capital fijo neto invertido en la producción. La serie ha sido suavizada por la tasa de utilización de la capacidad instalada.

Fuente: Cámara (2009c y 2010); Duménil y Lévy (1994).

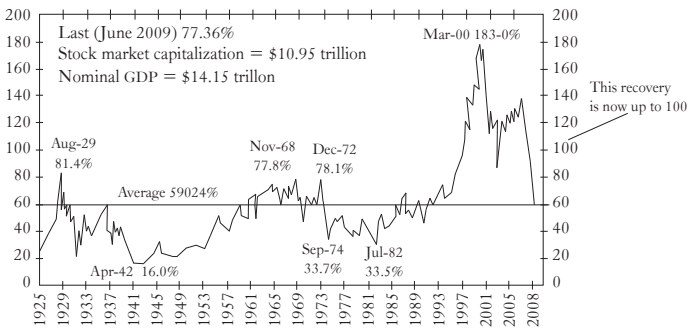
Queda entonces una situación singular. Cierto es que aparecen excedentes muy importantes a través de los flujos de inversión externa en activos financieros de Estados Unidos. Pero creo que hay otra fuente de ingresos desde el exterior que es de la mayor importancia, y es el flujo de ganancias de las operaciones de maquila- *outsourcing*. Este modelo consiste en una redistribución de la producción a escala global. Las empresas trasnacionales coordinan todo, la planeación de la producción, de su asignación entre diversos países, los precios que se pagan a cada maquilador, los recursos que se canalizan para cada operación, etcétera. El entramado del comercio global se resuelve en transacciones intra-firma, siguiendo algún criterio *ad hoc*. De esta suerte, aquel que controla el proceso en su integridad es el que puede obtener las ganancias del mismo. Muy poco quedó en los países maquiladores que tan sólo pueden vender mano de obra barata. El excedente se queda en otra parte. Estas ganancias tendrían que haber encontrado movilidad en el espacio financiero de Estados Unidos, entre otros países que han gestionado el proceso de globalización.

La descomunal acumulación de deudas que acompaña el proceso no deja lugar a dudas; algo, una fuerza enorme pudo desplegar esa explosión de títulos que después no pudieron valorarse porque se asignaron de manera quizás descuidada, pero ciertamente mal, por falta de espacios donde invertirla con cuidado de su reproducción. Este argumento es difícil de probar, pero se aproxima la siguiente consideración.

Por una parte está la caída en la tasa de reinversión (capitalización) de los flujos de la bolsa de valores. De acuerdo con Veneroso (2009), esa variable presentó el siguiente comportamiento.

GRÁFICA 6

Estados Unidos Tasa de reinversión en activos bursátiles
Stock market capitalization as a percentage of nominal GDP

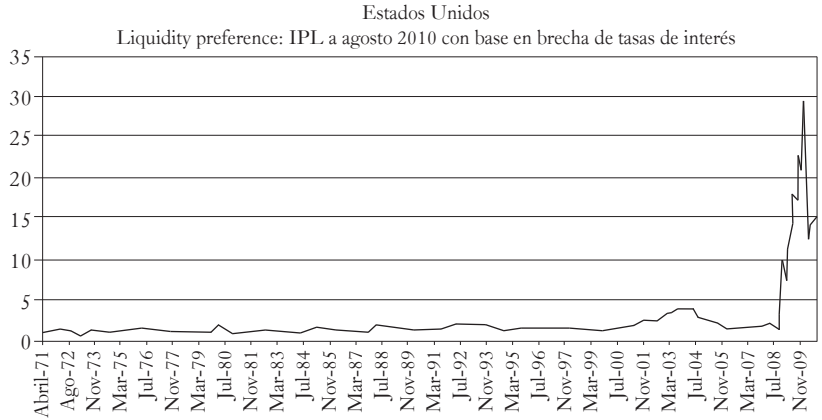


Así, aparece algo en verdad singular con esta crisis, y que no ha sido relevado con el suficiente cuidado. Los excedentes alimentaron el proceso de creación de deudas y de precios muy elevados en la bolsa, pero con tasas muy bajas de inversión. Por tanto se generan excesos de liquidez vitales para las empresas frente a la incertidumbre que la misma crisis creó. ¿Qué ocurrió entonces con los excedentes disponibles, pero atrapados en los balances de los bancos? Este es quizás uno de los aspectos más controversiales. La interpretación descansa en Keynes (1937), en su teoría de la preferencia por la liquidez. Coinciden dos conductas de lo más significativo: hay una contracción de la tasa de inversión real, a la par de una caída de la actividad económica. En condiciones normales esto deberá provocar una gran incertidumbre sobre el comportamiento futuro de la economía y frente a esa condición, los agentes económicos lo que hacen es retener liquidez para hacer frente a condiciones extremas que por su naturaleza desconocen. Lo crítico del fenómeno no es que los agentes escondan efectivo debajo de su colchón. La conducta usual es dejar recursos líquidos, es decir, a la vista en depósitos bancarios. Pero una situación de ese tipo resulta muy peligrosa y costosa para el sistema bancario, ya que les exige disponer de un volumen muy alto de recursos líquidos. Es más, en esas condiciones los bancos bien pueden desembocar en severas crisis al acumular pérdidas, porque muchos de sus clientes pueden ir a la quiebra, en tanto que otros crean una demanda de liquidez muy elevada que los bancos podrían no estar en capacidad de responder.

La preferencia por la liquidez se ha medido tradicionalmente por una de dos medidas. Por un coeficiente entre las tasas de crecimiento de M1 o Mh respecto de la tasa de crecimiento del PIB. Otra se puede medir por la brecha que se abre entre las tasas de interés que los bancos comerciales crearán con el objeto de inducir a sus clientes a reducir el grado de liquidez de sus activos bancarios (Rochon, 2006). Al efecto suelen incrementar las tasas de interés en bonos de largo plazo, a la vez que se reducen las tasas en instrumentos de muy corto plazo, por ejemplo en depósitos a un día, *overnight* o a redescuento. A continuación se presentan estimadores de un índice de preferencia por la liquidez IPL siguiendo ambos modelos.

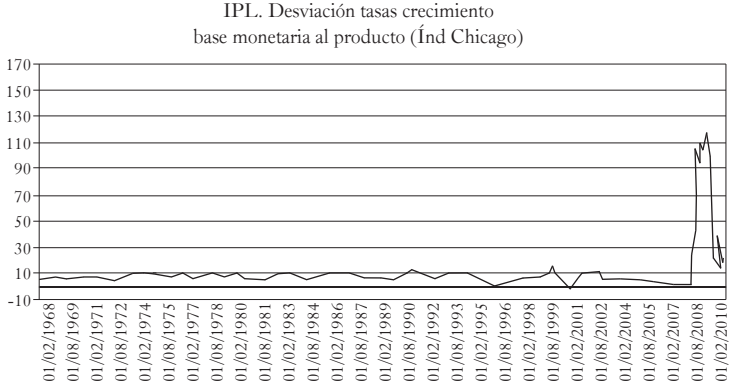
GRÁFICA 7

Estados Unidos. IPL con base a la brecha entre tasas de interés: Bank Prime a redescuento



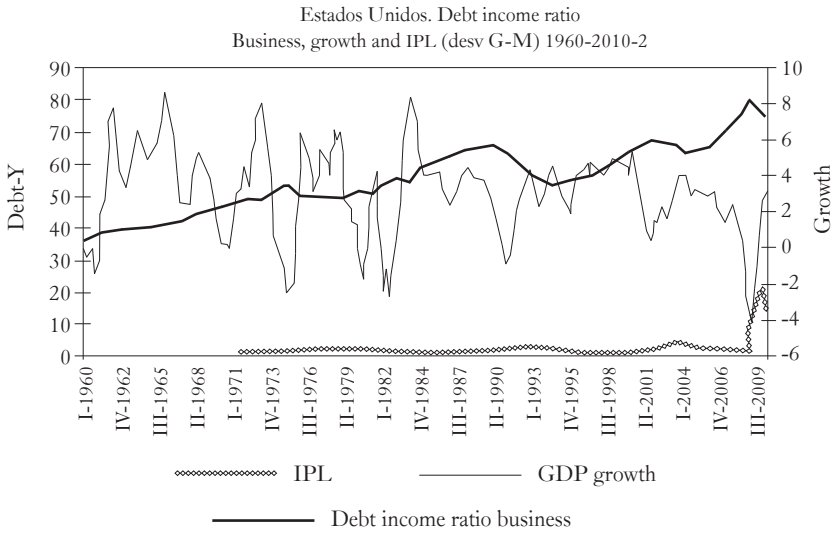
GRÁFICA 8

Estados Unidos. IPL con base al cociente entre las tasas de crecimiento de M1 y el PIB



En ambos casos se obtienen indicadores en verdad significativos. También es claro que aparecen incluso antes que el despeñadero de precios de la bolsa. Y que son plenamente coincidentes con los comportamientos del sector real, como se muestra en la siguiente gráfica.

GRÁFICA 9
Estados Unidos. Coeficiente deuda – ingreso de las empresas, tasa de crecimiento del PIB e IPL



Esta sección puede concluir tentativamente con una proposición. Los signos más importantes de la crisis, en sus aspectos estructurales, siguen presentes. No sólo en sus consecuencias como que la tasa de desempleo en el mes de octubre siguió en 9.6%, casi tan alta como a fin del 2009. Lo más importante es que los comportamientos que estuvieron presentes en detonar el proceso, sea en 2000 o en 2008, continúan provocando impulsos a la reducción de la inversión.

¿Qué opciones existen a la cola del león?

La idea del modelo de crecimiento arrastrado por las exportaciones manufactureras es que el crecimiento de la economía mundial se convierte en un "motor de crecimiento" más consistente y de mayor brío del que una economía "nacional" podría proporcionar. Así, las condiciones de crecimiento se han señalado con que una condición suficiente para tener éxito es que la tasa de crecimiento de las exportaciones sea mayor que la de

las importaciones y aquella a su vez mayor que la del PIB: $x > y > m$. Todo parece indicar que para México ha sido justo lo opuesto: $m > x > y$. En consecuencia, el modelo genera una presión constante de demanda de ahorro externo para cubrir el déficit externo y el impulso de crecimiento a la economía interna o es muy bajo de suyo o es estrangulado por la política monetaria que busca crear condiciones de estabilidad monetaria, a pesar de estrangular así la capacidad de crecimiento.

En la visión dominante esto significa que es preferible no crecer a ir a una crisis de devaluación e inflación. Pero esta condición se aplica permanentemente, no como una respuesta a una situación crítica coyunturalmente. En consecuencia, se traduce en una tendencia al estancamiento sistemático, que ha estado presente durante los últimos 25 años.

La situación se observa por cinco comportamientos críticos:

- El ciclo de la economía mexicana se pega al de la de Estados Unidos y el techo de la tasa de crecimiento en México será aquel que proyecta Estados Unidos.
- La tasa de crecimiento de la productividad del trabajo encuentra un límite, aquel que se genera en el entramado de las trasnacionales, por sus políticas de fijación de precios. En consecuencia, los términos de intercambio en la economía mexicana seguirán los de Estados Unidos. Por tanto, una expansión no puede generar impulsos de largo plazo para acumular ventajas competitivas. Se empuja así a la economía mexicana a un proceso de desindustrialización prematura y a ciclos muy cortos y muy "chatos" de expansión.
- Los precios de activos financieros siguen el mismo ciclo que el de Estados Unidos a partir de los pequeños "escurrimientos", o *spillovers* de flujos de inversión a la bolsa.
- El estancamiento crónico genera toda suerte de impactos colaterales, los más importantes son aquellos que se vuelcan sobre el proceso a reforzar la dinámica estancacionista: baja recaudación fiscal, escaso espacio para políticas de ciencia y tecnología y desarrollo, muy poca ocupación de calidad, por lo que se reproduce un impulso a la precarización de la ocupación.
- De manera más general, se crea así un proceso de bifurcación de la economía, que recrea dos espacios económicos y sociales en conflicto. Uno asociado a la esfera de la exportación maquiladora manufacturera. Otro al mercado interno. Sin embargo, la dinámica de estos sectores es en mucho insuficiente para generar un proceso de

crecimiento adecuado, por lo que ha predominado un tercer sector muy complejo que algunos llamarían informal. Así se explica la forma en que la pobreza en general y la pobreza extrema han venido creciendo de manera incontenible.

Estas condiciones se encuentran en la base de dos fenómenos que son críticos en la crisis:

- El sobre impacto *overshooting* de los impactos de la crisis. Éstos en el pasado estuvieron concentrados en el efecto devaluación-inflación. Ahora se expresan en el sobre ajuste en efecto ingreso, es decir, por la enorme variación en la caída del PIB en México respecto de la de Estados Unidos.
- En Estados Unidos observamos un proceso de reactivación claramente dirigido al cambio estructural, es decir, aquel cambio que en esa economía ahora es crítico: Recuperar competitividad frente a Europa y Asia. La economía global envuelta en la dinámica que generan sus tres grandes polos. Estos esfuerzos se observan en muchos lados. En México *no*.

En México se continúa en una discusión que ahora se percibe como provincial, casi decimonónica. La visión del cambio estructural de la década de 1980, aquella que condujo al estancamiento por 25 años. Ese esquema de aproximar el problema ya no es viable ni productivo, desde el punto de vista de hacer la política frente a la crisis, ni siquiera en los países centrales. Menos aún para nosotros.

La respuesta en boca del Ejecutivo federal, hoy en día tan sólo alcanza a volver sobre una agenda normativa carente de contenido de realidad. La discusión entonces queda referida a los milagros que pudiera generar el mercado frente a la urgencia de definir políticas de reorientación estructural capaces de generar altas tasas de crecimiento. En lo inmediato, la fuerza de la política está claramente dirigida a atacar un aspecto del problema que ciertamente es crítico. Se busca afanosamente hacer la economía "más competitiva para atraer inversión extranjera". Se entra así en una contradicción, ya que el modelo en realidad descansa en suponer que la competitividad depende de los flujos de inversión extranjera directa. La preconcepción es que para lograrlo hay que bajar los costos laborales depredando las condiciones laborales, ya que bajo las condiciones imperantes las empresas líderes son incapaces de hacerlo a partir de incrementos de

la productividad. Es una ecuación muy simple. El costo laboral se reduce o porque aumenta la productividad o porque se reduce el salario directo e indirecto.

La moneda ya está en el aire y en todo el mundo se ven dos aproximaciones, unos buscando con mayor énfasis bajar los salarios, otros procurando aumentar la productividad.

La experiencia de la década de 1930 debe ser instructiva al respecto. Este problema se planteó entonces y ciertamente estuvieron dos respuestas en pugna: la precarización del trabajo en los países que se volcaron al fascismo y las que descansaron en potenciar la capacidad del trabajo mejorando las condiciones de la ocupación y de vida de los trabajadores. Esa disyuntiva ahora está a la vista nuevamente.

En tanto, en Estados Unidos aparece una gran dificultad. Las políticas adoptadas durante 2009, que algunos denominan "keynesianas", se destinaron a salvar a los bancos y algunas empresas "demasiado grandes para dejarlas quebrar". Suponiendo que estuviéramos de acuerdo con la prudencia de haber evitado mayores quiebras, lo interesante del resultado es que las políticas adoptadas condujeron a una situación en la que pareciera que se busca "volver a la situación previa a la crisis". Es una paradoja. La crisis se generó por el peso de las deudas y el estancamiento del impulso productivo, lo que han hecho las políticas adoptadas fue salvar el valor de las deudas, cierto artificialmente, porque en realidad esas deudas no son viables salvo que la economía volviera a crecer de manera consistente, lo que sabemos no está ocurriendo. Puede parecer un problema circunstancial, de la transición del corto al largo plazo. Pero en una economía como la estadounidense eso define la capacidad para volver a la senda del crecimiento. El esfuerzo de reactivación tecnológico está en marcha pero es más lento de operar, aun si existe una plataforma humana que le dé sustento. Aun en ese caso falta proyecto de largo plazo.

Las alternativas viables para México

Estos temas en México se han discutido desde la perspectiva que aporta la experiencia del exterior y desde una visión casi religiosa sobre las capacidades de los mercados. En la década de 1980 la de los tigres asiáticos. Ahora desde la experiencia de los BRICs. Evidentemente entonces se abre a un catálogo de todo lo que deberíamos haber hecho y no se hizo. También sobre todo lo que se hizo y no debió haberse hecho

jamás. Esto lo vuelve extremadamente confuso porque adquiere más importancia una visión normativa, por lo regular puritana, que una perspectiva realista sobre lo que el país necesita.

Creo que la discusión ahora debiera centrarse en dos puntos:

- Establecer con claridad las condiciones que ahora impiden el crecimiento y desarrollo de la economía y la sociedad en México. Esto es, un diagnóstico sobre las razones por las que la economía dejó de crecer.
- Analizar y precisar con claridad las condiciones que tendrían que cumplirse para detonar un proceso de cambio estructural conducente al crecimiento y al desarrollo.

Entiendo que suenan igual, pero no lo son. En la primera aparece un diagnóstico, en la segunda una definición de rumbo.

Existen numerosos trabajos que han aportado de manera espléndida al diagnóstico, al punto que se puede hablar ya de una literatura al respecto. También sobre el segundo aspecto. No entraré sobre la misma porque el riesgo de cometer serias infracciones al omitir trabajos importantes es muy grande. Tampoco repasaré toda la lista de propuestas. De esas literaturas tomo lo esencial en las siguientes propuestas, que ahora me parecen críticas.

Si lo que está en cuestión son las fuentes de crecimiento y desarrollo, éstas descansan sobre procesos sociales que permitan:

- Aumentar la productividad social en el largo plazo.
- Integrar a toda la economía y la sociedad a ese proceso.
- Evitar la acumulación de desequilibrios críticos para el capital, como son: procesos de inflación de deudas, de precios de activos o de activos ficticios.
- Evitar la acumulación de desequilibrios sociales en extremo destructores como el desempleo, el subempleo y la precarización del trabajo.
- Evitar que la rentabilidad del capital descanse en la depredación del medio ambiente.
- Estructurar el espacio de lo privado sin detrimento del espacio de lo público.
- Tenemos que utilizar todo el potencial social y productivo del sector rural, no es concebible un desarrollo coherente sin ellos.

Quizá tendremos que reconciliar todo esto en la lucha por un proyecto de nación que ofrezca una alternativa a los millones de mexicanos ahora desplazados.

Bibliografía

Bernanke, B. y Mihov, I. (1998), "Measuring Monetary Policy", *Quarterly Journal of Economics*, 113(3), agosto, pp. 869-901.

Cámara, Sergio (2010), "Reestructuración y crisis neoliberal. Una perspectiva estructural desde Estados Unidos", en Etelberto Ortiz (ed.) *Crisis y cambio estructural. Nueva agenda de política por una salida social*, UAM-Xochimilco, México.

Duménil, G. (2010), *Crisis*, Harvard University Press, Estados Unidos.

—— y Lévy, D. (1993), *The Economics of the Profit Rate. Competition, crises, and historical tendencies in capitalism*, Edward Elgar Publishing Ltd, Gran Bretaña.

Keynes, J.M. (1937), "Alternative Theories of the rate of Interest", *The Economic Journal*, 47(83), junio, pp. 241-252.

Minsky, Hyman (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, Estados Unidos.

Rochon, L.P. y Rossi, S. (2006), "Inflation targeting, economic performance, and income distribution: a monetary macroeconomic analysis", *Journal of Post Keynesian Economics*, 28(4), verano, pp. 615-638.

Shaikh, A. y Tonak, A. (1994), *Measuring the Wealth of Nations. The Political Economy of National Accounts*, Cambridge University Press, Estados Unidos.

Skidelsky, Robert (2009), *Keynes. The return of the master*, Public Affairs, Perseus Books Group, Estados Unidos.

Veneroso, Frank (2010), "U.S. stock market. Mega moral hazard. It could melt up, but the dynamics is very unstable", *RCM*, memo, marzo.

Insuficiencias regulatorias frente a la crisis económica global

Federico Novelo Urdanivia
*José Flores Salgado**

> Hemos tenido que enfrentarnos a los tradicionales enemigos de la paz social: los monopolios empresariales y financieros, los especuladores, los banqueros sin escrúpulos, aquellos que promovieron los antagonismos de clase o el secesionismo y quienes se enriquecieron a costa de la guerra. Todos habían llegado a pensar que el gobierno de Estados Unidos no era más que un mero instrumento al servicio de sus propios intereses. Ahora sabemos que un gobierno en manos del capital organizado es igual de peligroso que un gobierno en manos del crimen organizado. Nunca antes habían estado esas fuerzas tan unidas contra un candidato como lo están en la actualidad. Su odio hacía mí es unánime y lo asumo satisfecho.
>
> FRANKLIN D. ROOSEVELT[1]

Presentación

Si la incertidumbre reinante impide la correspondencia entre las expectativas y los resultados, entre otras cosas, por no ser idénticos los mejores intereses de los participantes en los mercados y la *percepción* de sus mejores intereses, la idea consistente en que no hay divergencia entre el *ex ante* y el *ex post* carece de racionalidad y de sentido práctico. Este asunto se vuelve fundamental a la hora de analizar el comportamiento de los mercados financieros, no como determinado por leyes atemporales y siempre

* Profesores de la Universidad Autónoma Metropolitana-Xochimilco.

[1] "Discurso de campaña", en la víspera de las elecciones de 1936, en el Madison Square Garden de Nueva York, citado en Paul Krugman (2008:71).

válidas, sino como un proceso histórico impredecible y distante de cualquier forma de *equilibrio*; en realidad, las decisiones de compra-venta, en dichos mercados, se basan en expectativas sobre los precios futuros, y éstos, al tiempo, dependen de las decisiones presentes de compra y venta (Soros, 2008:94-95).

El abandono, en ocasiones pausado y en otras de velocidad alucinante, de las formas diversas de regulación de los mercados financieros, bajo el cobijo de peculiares *creatividades*, sean éstas los *hedge funds* o las subcontrataciones que se conocen en la actualidad como *outsourcings*, invariablemente ha requerido de la opacidad que originó lo que Krugman denomina *banca en la sombra* o el sistema bancario de facto (Krugman, 2009:163).

El mayor incentivo para que una parte del capital financiero se aparte de las regulaciones consiste en la posibilidad de obtener ganancias gracias a la ignorancia de quienes actuarán como compradores, sean intermedios o finales. George Soros pone particular énfasis en la falibilidad de los mercados financieros, de imposible autoreconocimiento con la soberbia que les acompaña, y en sus pavorosos efectos:

> En primer lugar, en vez de acertar, los mercados financieros siempre yerran. En cualquier caso, tienen la habilidad tanto de autocorregirse como de, ocasionalmente, hacer que sus propios errores se vuelvan realidad por un proceso reflexivo de autovalidación. De esta manera, parecen tener siempre la razón. Para ser más exactos, los mercados financieros no pueden predecir con exactitud decaimientos en la actividad, pero sí causarlos (Soros, 2008:118).

Los antecedentes del sistema financiero de facto no son, ni con mucho, recientes; se remontan al pánico bancario de 1907, en los Estados Unidos e incluyen una no tan corta historia:

> La crisis nació en los *trusts*, unas instituciones neoyorquinas parecidas a los bancos y que aceptaban depósitos, pero cuyo propósito inicial era simplemente gestionar herencias y el patrimonio de clientes acaudalados. Dado que, en principio, solamente realizaban operaciones de escaso riesgo, la regulación a la que estaban sujetos los *trusts* y los requisitos de reservas y de liquidez que se les exigían eran menores que en el caso de los bancos nacionales. No obstante, con el boom de la economía durante la primera década del siglo XX, los *trusts* se lanzaron a la especulación inmobiliaria y bursátil, un terreno vedado a los bancos nacionales. Y dado que estaban sujetos a una regulación menor que los bancos nacionales, los *trusts* disponían de recursos para ofrecer a sus depositarios un mayor rendimiento. Sin proponérselo, los *trusts* se hicieron acreedores

de la sólida reputación que acompañaba a los bancos nacionales pues eran, a ojos de los depositarios, unas instituciones tan seguras como éstos. De resultas de todo ello, los *trusts* crecieron rápidamente: en 1907, el valor total de los activos de los *trusts* de Nueva York igualaba la cifra total de activos de los bancos nacionales. Al mismo tiempo, los *trusts* rechazaron la oferta de entrar en la Cámara de Compensación de Nueva York, un consorcio de los bancos nacionales neoyorkinos que garantizaba la solidez de cada uno de sus miembros, porque, para ello, habrían debido aumentar sus reservas de liquidez, en detrimento de sus beneficios.

El pánico de 1907 se inició con la caída del Knickerbocker Trust, uno de los grandes *trusts* de Nueva York, que quebró después de financiar una operación de especulación bursátil a gran escala que se saldó con un fracaso. Rápidamente, otros *trusts* de Nueva York se encontraron en el ojo del huracán, y los depositarios, asustados, corrieron a sus oficinas para retirar sus fondos. La Cámara de Compensación de Nueva York se negó a intervenir y prestar dinero a los *trusts*, e incluso los que se encontraban en una situación sólida se vieron seriamente amenazados. En dos días, doce de los *trusts* más importantes habían sucumbido. Los mercados crediticios se congelaron y la Bolsa experimentó una caída en picado, al tiempo que los agentes de Bolsa se veían incapaces de conseguir el crédito necesario para financiar sus operaciones y mientras la confianza en los negocios se evaporaba [...] A continuación, el país entró en una recesión de cuatro años durante la cual la producción cayó un 11 por 100 y la tasa de desempleo pasó del 3 al 8 por 100.

En 1913 desapareció el sistema bancario nacional y nació el sistema de la Reserva Federal, cuyo cometido era obligar a todas las instituciones que aceptaban depósitos a disponer de unas reservas apropiadas y a abrir sus cuentas a las inspecciones de los reguladores. Aunque aquel nuevo régimen homogeneizaba y centralizaba las reservas que los bancos habían de tener, no conjuraba el peligro de un pánico bancario y, a principios de los años treinta, estalló la crisis bancaria más grave de la historia. La caída de la economía provocó el hundimiento de los precios: los más perjudicados por esta situación fueron los granjeros estadounidenses, lo que precipitó una cascada de impagos que desembocaron en los pánicos bancarios de 1930, 1931 y 1933, que se iniciaron, todos, en bancos del Medio Oeste antes de extenderse a todo el país. Prácticamente todos los historiadores de la economía coinciden en que fue precisamente la crisis bancaria lo que convirtió una seria recesión en la Gran Depresión.

Para responder a aquella situación, se creó un sistema con muchas más garantías. La Ley Glass-Steagall separó los bancos en dos categorías: bancos comerciales, que aceptaban depósitos, y bancos de inversión, que no. Los bancos comerciales tenían claramente delimitados los riesgos que podían asumir; a cambio, podían acceder fácilmente al crédito de la Reserva Federal (al *discount-window*, un departamento que se encarga de atender las peticiones de préstamos a tasas de descuento) y, probablemente lo que era más importante, sus depósitos estaban garantizados directamente por los contribuyentes. Los bancos de inversión estaban sujetos a una regulación mucho

> más estricta, algo que, sin embargo, se consideraba aceptable porque, en tanto que entidades que no trabajaban con depósitos, en principio no tenían porqué temer a los pánicos bancarios.
>
> Durante casi setenta años, este nuevo sistema protegió a la economía de las crisis financieras. Las cosas no siempre fueron bien. Uno de los momentos más recordados se produjo en los años ochenta, cuando una combinación de mala suerte y malas decisiones políticas provocó la quiebra de muchas sociedades de ahorro y préstamos, un tipo de banco que se había convertido en la fuente principal de préstamos hipotecarios (Krugman, 2009:165-168).

En 1984, Lehman Brothers inventa el producto conocido como *auction-rate security*; en él, un individuo hacía un préstamo a largo plazo a la entidad prestataria y ésta celebraba subastas periódicamente en las que nuevos inversionistas potenciales pujaban por el derecho a sustituir a los que deseaban retirarse. El tipo de interés resultante de las subastas se aplicaba a todos los fondos invertidos en ese producto hasta la celebración de una nueva subasta. El propósito de estos instrumentos era conciliar el deseo de los prestatarios de lograr una vía segura de financiamiento a largo plazo con el deseo de los prestamistas de poder acceder en cualquier momento a su dinero; el atractivo residía en que al comprarlos se obtenía un interés superior al bancario y al ofertarlos se pagaba un interés menor que por un préstamo bancario a largo plazo, aunque –por ello– no estaban protegidos por la red de seguridad del sistema bancario. Cuando las subastas dejaron de funcionar, porque no llegaban nuevos inversionistas y los ya existentes no podían recuperar su dinero, el sistema se vino abajo, a principios de 2008. Lo que había acontecido, con otro nombre (el crepúsculo de los trust), cien años atrás, se repetía casi puntualmente.

En 1999, tras una fuerte presión de los banqueros y de las autoridades del Tesoro, se abrogó la Ley Glass-Steagall. No es un dato menor recordar que, desde 1995, Robert Rubin recibió el nombramiento de secretario del Tesoro; Rubin era banquero, heredero de Goldman Sachs y, como tal y a despecho del más que visible conflicto de intereses, apoya activamente el esfuerzo por revocar la ley. El argumento más reiterado, en ese propósito, consistía en considerar a la ley como una clara desventaja de los Estados Unidos frente a países, como Alemania y Japón, que no contaban con una normatividad que separara a los bancos de depósitos de los de inversión, en momentos en los que, por obra y gracia de la globalización, la libre circulación de capitales y la disponibilidad de oportunidades entendidas como *economías de alcance*, hacían obsoleta a la ley que establecía esa separación (Stiglitz, 2003:203).

George Soros, por su parte, propone interpretar a los mercados financieros en tanto procesos históricos:

> La mayoría de los procesos reflexivos implican una interacción entre los participantes del mercado y los reguladores. Para entender esa interacción, es importante recordar que los reguladores son tan falibles como los participantes. Los cambios en el ambiente regulador sitúan cada crisis en un contexto histórico único. Eso es de por sí suficiente para reclamar que el comportamiento de los mercados se considere un proceso histórico.
> El fundamentalismo de mercado culpa de los fallos del mercado a la falibilidad de los reguladores y en parte tiene razón. Tanto los mercados como los reguladores son falibles. Donde se equivocan de plano los fundamentalistas del mercado es a la hora de reclamar que las regulaciones sean abolidas debido a su falibilidad. Pero comprenderíamos mejor la realidad si reconociéramos el carácter ideológico del fundamentalismo de mercado. El hecho de que los reguladores sean falibles no prueba que los mercados sean perfectos. Sólo justifica que reexaminemos y mejoremos el ambiente regulatorio (Soros, 2008:119).

Krugman reproduce parte del discurso de Timothy Geithner, que en junio de 2008 pronunció en el Club Económico de Nueva York, que resalta el descontrol en los mercados financieros que habían producido los *bancos de facto*:

> La estructura del sistema financiero cambió de un modo fundamental durante el boom, y aumentó espectacularmente la proporción de activos ajenos al sistema bancario tradicional. Este sistema financiero no bancario creció hasta asumir unas dimensiones considerables, especialmente en los mercados monetario y de financiación. A principios de 2007, el volumen total de los títulos comerciales respaldados por activos, de los vehículos de inversión estructurados, de los *auction-rate* preferentes, de los bonos con opción de oferta y de los pagarés a la vista de tipo variable era de unos 2.2 billones de dólares. Los activos financiados a muy corto plazo en repo tripartito sumaban unos 2.5 billones de dólares. Los activos en hedge funds, unos 1.8 billones de dólares. El balance combinado de los cinco mayores bancos de inversión del momento era de 4 billones de dólares.
> Por su parte, los activos totales de los cinco principales holdings bancarios estadounidenses a la sazón superaban los 6 billones de dólares, y los activos totales de todo el sistema bancario sumaban alrededor de 10 billones de dólares.
> La cantidad de activos relativamente no líquidos y dudosos a largo plazo financiados por pasivos a muy corto plazo hizo que muchos de los vehículos e instituciones de este sistema financiero paralelo fueran vulnerables a un pánico clásico, y que no pudieran

> beneficiarse, además, de las garantías de que dispone el sistema bancario para reducir estos riesgos, como los seguros sobre depósitos (Krugman, 2009:171).

La opinión relativa a que la derogación de la Ley Glass Steagall fue un error que algún efecto tuvo en las burbujas tecnológica (2000) e hipotecaria (2007), es ampliamente compartida por los economistas de posiciones más progresistas; sin embargo, en la medida en que la actual crisis amenazó preferentemente a instituciones que nunca estuvieron sometidas a regulación alguna, es necesario complementar el peso de aquel error, con la aparición y expansión del sistema bancario de facto:

> A medida que el sistema bancario en la sombra crecía para competir en importancia con la banca convencional, o incluso superarla, los políticos y los funcionarios gubernamentales deberían haber advertido que estaban resucitando la misma vulnerabilidad financiera que había propiciado la Gran Depresión, y deberían haber decretado una mayor regulación y ampliado la red de seguridad financiera para proteger también a esas nuevas instituciones. Las voces más influyentes deberían haber manifestado algo tan sencillo como que todo aquello que se comporte como un banco, y todo aquello que deba ser rescatado durante una crisis como se rescataría a un banco, debe estar sujeto a la misma regulación que un banco.
>
> En su lugar, desoyeron los avisos y nadie hizo nada para ampliar la regulación existente. Antes bien, el espíritu de los tiempos –y los postulados de la Administración de George W. Bush– era profundamente contrario a la regulación, una actitud que quedó recogida en una sesión fotográfica que tuvo lugar en 2003, en la que representantes de las diferentes agencias encargadas de supervisar las actividades bancarias usaron cizallas y sierras de cadena para cortar pilas de reglamentos. Concretamente, la Administración Bush se escudó en el poder federal, incluidas las oscuras atribuciones de la Oficina del Jefe de Moneda Extranjera, para bloquear cualquier iniciativa de los estados con vistas a imponer una cierta supervisión sobre las hipotecas de alto riesgo.
>
> Entretanto, la gente que debería haber estado preocupada por la fragilidad del sistema se dedicaba, en su lugar, a alabar la "innovación financiera". "No sólo las instituciones financieras son hoy, una por una, menos vulnerables a las sacudidas de los factores de riesgo subyacentes –declaró Alan Greenspan en 2004–, sino que, en su conjunto, el sistema ha ganado en resistencia".
>
> Y así fue como ignoraron o menospreciaron el riesgo cada vez mayor de una crisis del sistema financiero y de la economía. Y la crisis estalló (Krugman, 2009:173-174).

Sobre la conducta de Greenspan, la opinión de Joseph Stiglitz es verdaderamente contundente: "Nuestro país ha sufrido así las consecuencias de escoger como regulador en jefe de la economía a alguien que no creía en la regulación" (Stiglitz, 2009:60).

Uno de los elementos de mayor importancia en la emergencia de la crisis actual ha sido, sin duda, el incremento notable del apalancamiento financiero, que contó con la paradójica bendición de Greenspan:

> Dado que la aversión al riesgo es innata e inmutable, la disposición a adoptar un apalancamiento aumentado a lo largo de las generaciones probablemente refleje una flexibilidad financiera mejorada que permite que el apalancamiento aumente sin incremento del riesgo, al menos hasta cierto punto. Los banqueros de los años inmediatamente posteriores a la Guerra Civil percibían la necesidad de respaldar dos quintos de sus activos con patrimonio. Menos era demasiado arriesgado. Los banqueros actuales se contentan con una décima parte. Pese a todo, la bancarrota es menos frecuente en la actualidad que hace 140 años. La misma tendencia se observa en las empresas y los hogares. El aumento del apalancamiento parece ser el resultado de las enormes mejoras en tecnología e infraestructura, no de unos humanos significativamente más propensos al riesgo (Greenspan, 2008:404-405).

Atrás del estallido de la crisis que arranca en 2007, hay una prolongada historia de cambios sistémicos que, en opinión de importantes autores, encontraron la puerta de ingreso en la crisis de la década de 1970 y que originaron el inicio de un cambio, un nuevo orden monetario y financiero, cuya inicial criatura y posterior sirviente se evoca como *neoliberalismo*. Con el análisis de esa historia y sus eslabonamientos hasta la crisis en curso, inicia el siguiente apartado.

La dinámica de la crisis

> El mundo no está gobernado desde lo alto de tal manera que los intereses privados y de la sociedad coincidan siempre. No está administrado aquí abajo de tal manera que coincidan prácticamente. No es una deducción correcta de los principios de la economía que el interés personal opera siempre para el interés público.
>
> JOHN M. KEYNES (1963:312)

La interpretación de las instituciones de Bretton Woods, como una extensión mundial del Nuevo Trato, aunque carezca de precisión, no deja de ser una buena aproximación, especialmente por la intención globalizada de alcanzar el pleno empleo, que alimentaba

los propósitos de Keynes y de White. El mecanismo para alcanzarlo, consistía en que los apremios externos, comerciales y financieros, no impidieran u obstaculizaran los esfuerzos nacionales por alcanzar esos niveles de ocupación. Pervertir los objetivos e instrumentos de tales instituciones, entonces, y convertirlas en instrumentos de una sola nación, se convirtió en otra forma, ahora mundial, de desarmar al Nuevo Trato:

> Los tres pilares del sistema de Bretton Woods fueron el establecimiento de tasas de cambio, la creación de instituciones monetarias mundiales que pudieran conceder créditos a los países que los necesitaran, y los límites a la movilidad de capitales. Los acuerdos definían el principio de la fijación de tasas de cambio entre monedas (con un pequeño margen de fluctuación), pero estaban permitidos los ajustes dentro de ciertos límites, luego de consulta y autorización del FMI. Éste podía intervenir para sostener momentáneamente a los países en dificultades con créditos otorgados en ciertas monedas, juzgadas "tan buenas como el oro". El artículo 6-3 del acuerdo autorizaba las restricciones a la circulación internacional de capitales (el control de cambios), al menos en situaciones de crisis. La minuciosidad en la definición de las reglas y su constante ajuste expresaba la dificultad de separar los buenos de los malos movimientos de capitales, una distinción frecuentemente traducida, de manera más o menos apropiada, en referencia a los plazos de inversión: a largo plazo (los buenos movimientos) y a corto plazo (los malos). Estas ambigüedades expresaban un anhelo, más bien piadoso, de ver los capitales entrar y no huir en caso de crisis.
>
> Hasta las primeras dificultades que anunciaron la crisis monetaria de finales de los años sesenta, los países europeos y Japón recurrieron a la doble posibilidad que se les ofreció: el reajuste de su tasa de cambio, emparejada a las limitaciones de la movilidad internacional de los capitales (las múltiples modalidades del control de cambios). Cuando se puede entrever la sobre valoración de una moneda debida a un diferencial de inflación (por el ahondamiento de los déficit exteriores y la reducción de las reservas en divisas), los capitales, presintiendo la inminencia de la devaluación, tendían a convertirse a otra moneda, liberados para efectuar en el plazo más breve posible el salto inverso, cuando el reajuste hubiese tenido lugar. Así, el ajuste de las tasas de cambio se acompañaba de un fortalecimiento del control de cambios seguido de un relajamiento del mismo, para evitar la especulación financiera.
>
> La posición de Estados Unidos, potencia dominante indiscutida después de la segunda Guerra Mundial, fue, desde el principio del juego, singular. La cláusula que estipulaba que los créditos del FMI podían ser librados en una moneda tan buena como el oro confirió al dólar, la moneda del país dominante, un papel central, consagrándolo prácticamente como moneda internacional. Si el margen de maniobra de las finanzas estadounidenses parecía reducido, la hegemonía de Estados Unidos se había consolidado. Estados Unidos no utilizó la posibilidad de ajustar el curso de su moneda, sea porque no tuvo necesidad, sea porque esa práctica habría estado en

> flagrante contradicción con la situación del dólar (cuando un reajuste se hizo inevitable, en los años setenta, prefirió destruir el sistema). No recurrió a los controles sino ante la proximidad de la crisis mundial, cuando su preeminencia comercial fue gravemente afectada a fines de los años sesenta.
>
> La renuencia del gobierno estadounidense a devaluar el dólar, sobrevaluado y cuyas enormes masas se habían acumulado en el extranjero, provocó la crisis del sistema monetario internacional entre 1971 y 1973, y el fin de la convertibilidad internacional del dólar con respecto al oro. El abandono de los cambios fijos y el pasaje a cambios flotantes fueron primero forzados y provisorios, luego establecidos en 1973. Era un primer paso hacia el nuevo orden monetario y financiero que debía ser seguido por otros, preparando la llegada del neoliberalismo. Las limitaciones en la circulación de los capitales se levantaron en Estados Unidos en 1974. Esta iniciativa fue seguida por Reino Unido en 1979, luego por el resto de Europa (Acte Unique de 1986, decisión de la Comisión y del Consejo de Ministros en 1988) y por los países de la OCDE (que en 1989 adoptaron, todos ellos, el Código de liberalización).
>
> La destrucción del cuadro de Bretton Woods puede analizarse como un hundimiento comandado por Estados Unidos. El dólar se impuso como la moneda internacional, pese al desarrollo de los derechos de giro especiales (la moneda del FMI), el sistema no sobrevivió a la reducción de la supremacía estadounidense. Aquello que faltaba a la economía mundial era una verdadera institución monetaria internacional susceptible de crear y garantizar una moneda mundial, con autonomía suficiente del dólar, conforme al proyecto inicial (el bancor, de Keynes). La crisis monetaria mundial hubiera podido ser la ocasión para crear tal dispositivo, pero desembocó, a la inversa, en la instauración de reglas que consagraban, una vez más, la supremacía del dólar y los destinos del sector financiero manejado por las finanzas estadounidenses. No era la mundialización lo que había privado a la economía de su autonomía en materia de política económica, sino la trayectoria neoliberal de la mundialización (Duménil y Lévy, 2007:232-233).

El término *neoliberalismo* no deja de entrañar ciertos problemas, a la luz de dos consideraciones: a los efectos de sugerir que existió un previo *liberalismo*, que tiende a confundir el proceso decantado por la Revolución francesa y su herencia humanista (*Libertad, Igualdad y Fraternidad*) con la herencia del pensamiento económico clásico, centralmente referida a la *Libertad de Comercio*. Y a los efectos, también y desde el punto de vista político e ideológico, de entronizar una nueva confusión, ya que en los Estados Unidos se entiende que el *Liberalismo* corresponde a las fuerzas progresistas del espectro político. El aprovechamiento de la crisis de los setenta en beneficio de las finanzas, para servir, primero, a sus intereses y para establecer, después, un orden

alternativo mundial, describe el verdadero sentido del término, que no es otro que el invento y la exaltación de la supuesta *magia del mercado*.

Los éxitos alcanzados en el propósito de generalizar el (des) orden neoliberal en el mundo ha tenido (y sigue teniendo) un efecto devastador, especialmente por lo que hace a su intento de incidir en el curso de la historia en su propio interés:

> Significa, para las finanzas, crear los marcos institucionales de su poder, el de los propietarios sobre la tropa de administradores; es reforzar su alianza, su fusión, con las élites gestionarias; es romper las reglamentaciones que limitan los márgenes de maniobra del mundo de los negocios en materia de contratación y de despidos, de fusiones [...] es privar de sus medios al Estado garante de las antiguas alianzas sociales; es colocar a los bancos centrales al servicio exclusivo de la estabilidad de los precios y de la protección del patrimonio del acreedor; es hacer de la jubilación y de la protección social un fructuoso campo de actividad en fondos de pensiones o sociedades aseguradoras privadas (sobre todo en el campo de la salud); es romper la solidaridad de los asalariados en beneficio de una pretendida asociación de éstos con la propiedad (el "todos capitalistas"); es crear un confortable colchón de desocupados y excluidos unidos por pasarelas sutiles; es controlar la dinámica del costo de la mano de obra. Algunas de esas conquistas de las finanzas a costa de los trabajadores son designadas ahora con la graciosa palabra "flexibilidad": delgadez y aptitud para la adaptación (Duménil y Lévy, 2007:31).

En todo el proceso, sin embargo, la incertidumbre continuó haciendo acto de presencia e incluso, en los momentos de mayor inestabilidad, se vio acrecentada debilitando la *convención*, relativa a la continuidad del presente estado de las cosas:

> En tiempos anormales, particularmente cuando la hipótesis de una continuación indefinida del estado actual de los negocios es menos probable que de ordinario, aun cuando no existan motivos expresos para anticipar un cambio definido, el mercado estará sujeto a oleadas de sentimientos optimistas o pesimistas, que son irrazonables y sin embargo legítimos, en cierto sentido, cuando no hay bases sólidas para un cálculo razonable (Keynes, 1958:141).

Bajo ese influjo, el de los sentimientos irrazonables, se fabricaron los *venenosos embutidos*, en palabras de Robert Skidelsky, que consistieron en el corte, empaquetamiento en diferentes activos, venta y distribución global de las hipotecas basura. Este proceso no es tan reciente; en opinión de Skidelsky, después del año 2000, fue el resultado de tres decisiones de política desregulatoria: la derogación de la Ley

Glass-Steagall de 1933, durante 1999; la decisión de la administración Clinton de no regular el intercambio de créditos incobrables, y la decisión de 2004, por parte de la Comisión Estadounidense de Cambios y Garantías, de permitir a los bancos aumentar la proporción de su apalancamiento –la proporción del valor total de pasivos– de 10:1 a 30:1 (Skidelsky, 2009:7).

La última de estas decisiones se tomó en momentos en los que, como respuesta a los efectos de la burbuja tecnológica (2000) y a los que produciría el ataque terrorista del 11 de septiembre de 2001, el Sistema de la Reserva Federal bajó el tipo de interés de los fondos gubernamentales al 1%; esta decisión incentivó el desarrollo de una gran burbuja inmobiliaria en los Estados Unidos que, de manera inmediata, repercutió por todo el mundo, en virtud de la distribución global de valores hipotecarios estadounidenses:

> Había una tendencia general –una relajación cada vez mayor de los criterios mínimos para prestar y una expansión de las proporciones de préstamos a proporción del valor hipotecado– que se vio agudizada por la idea equivocada general de que el valor de las garantías no se veía afectado por el deseo de prestar. Ése es el error que más comúnmente ha inflado a las burbujas en el pasado, especialmente en lo que respecta a la propiedad inmobiliaria. Lo sorprendente es que todavía no hayamos aprendido la lección. *Los norteamericanos han añadido más préstamos hipotecarios en los últimos seis años que en toda la actividad anterior del mercado hipotecario*. La burbuja comenzó lentamente, se mantuvo varios años y no invirtió su tendencia cuando las tasas de interés comenzaron a crecer. Se mantenía gracias a una demanda especulativa, ayudada e instigada por prácticas de préstamo cada vez más agresivas y formas cada vez más sofisticadas de securización de hipotecas. Finalmente, en la primavera de 2007, el momento de la verdad llegó cuando el problema de las subprime llevó a la bancarrota a New Century Financial Corporation, a lo que siguió un periodo de decadencia en que el precio de las casas caía pero la gente no se daba cuenta de que el juego había llegado a su fin. Cuando se llegó al punto de inflexión, en agosto de 2007, hubo una aceleración hacia abajo, catastrófica, que se vio agravada por un contagio que se propagó de un segmento del mercado al otro. Parecía como la apisonadora que asolara un país tras otro en la crisis de los mercados emergentes de 1997 (Soros, 2008:125-127).

El conflicto entre reguladores y promotores de la especulación no ofrece, no puede ofrecer, un panorama completo de los momentos críticos, toda vez que la participación de colectividades abandonadas a las actividades especulativas históricamente ha sido

fundamental en el surgimiento, duración y profundidad de las crisis; aunque muy difícilmente en su superación. Keynes lo expresó claramente:

> Una valoración convencional que se establece como resultado de la psicología de masa de un gran número de individuos ignorantes está sujeta a modificaciones violentas debidas a un cambio violento en la opinión como consecuencia de factores que en realidad no significan gran cosa para el rendimiento probable, ya que no habrá motivos de convicción fuertemente arraigados para mantenerla con firmeza (Keynes, 1958:141).

¿Qué comportamiento colectivo facilitó el abandono a las orgías especulativas? El tema, fundamental en el análisis de las crisis, no es nuevo en absoluto. Ya desde 1841, Charles Mackay reclamaba la falta de previsión respecto del frenesí avaricioso de naciones completas, en los casos de "El proyecto Misisipí [sic] La burbuja de la South Sea Company y La tulipomanía o manía de los tulipanes" (Mackay, 2009:143). Muchos años después, John K. Galbraith volvió sobre el tema y, a partir de los casos analizados por Mackay, lo amplió hasta la revisión de la conducta colectiva durante crisis más recientes (Galbraith, 2009:141). Robert Shiller, en los años recientes, ha intentado explicar, primero en lo individual, la vertiente psicológica de las crisis (Shiller, 2003:330), y en 2009 y al lado de George A. Akerlof, ofreció una espléndida actualización del tema (Akerlof y Shiller, 2009:327).

La recurrencia de conductas económicas irracionales, sólo parcialmente se explica en los engaños y propaganda de los instrumentos con los que se originan e inflan las burbujas. Parece existir, en la condición humana, un invencible apetito de enriquecimiento veloz, cómodo y sencillo, en cuya búsqueda toda la experiencia acumulada recurrentemente se vuelve prescindible. Veamos, en dos ejemplos, cómo describe Mackay ese abandono; primero, entre 1719 y 1720, en el caso de lo que él denominó *El proyecto de la Compañía del Misisipí*:

> Tanto las clases altas como las bajas tenían una perspectiva única de riqueza sin límites. No había nadie de renombre entre la aristocracia, con las excepciones del duque de Saint-Simon y el mariscal Villars, que no estuviera metido en el negocio de compraventa de acciones. Gente de toda edad, sexo y clase social especulaba con las subidas y bajadas de los títulos del Misisipí. La Rue de Quincampoix era el punto de encuentro principal de los corredores y, como era una calle estrecha e incómoda, continuamente ocurrían accidentes en ella a causa de la tremenda

> presión de la multitud. Sus casas, cuyo alquiler solía costar mil libras al año en épocas normales, reportaban ahora unos ingresos de doce a dieciséis mil libras. Un zapatero remendón, que tenía allí un puesto, ganaba unas doscientas libras diarias alquilándolo y suministrando material de escritorio a los corredores y sus clientes. La historia asegura que un jorobado ganaba sumas considerables en la calle ¡alquilando su joroba como escritorio para especuladores impacientes! La gran afluencia de personas que se reunían allí para hacer negocios atrajo una afluencia aún mayor de espectadores. Y éstos, a su vez, atrajeron al lugar a todos los ladrones y gentes de mal vivir de París, de modo que continuamente se producían alborotos y peleas. Al anochecer solía ser necesario enviar una patrulla de soldados para despejar la calle (Mackay, 2009:31-32).

En Gran Bretaña, a partir de 1720 y en el caso de la South Sea Company, las cosas no eran muy distintas:

> Parecía entonces que todo el mundo se había convertido en corredor de Bolsa. Exchange Alley se encontraba todos los días bloqueado por la multitud y no se podía transitar por Cornhill a causa del gran número de carruajes. Todos iban allí a comprar acciones. "Cada tonto aspiraba a ser un granuja", en palabras de una balada publicada en la época y cantada por las calles "Una balada del Mar del Sur":
>
> Entonces aparecieron estrellas y ligas
> Entre la chusma más vil
> Comprar y vender, ver y escuchar
> Los judíos y gentiles se pelean
> Las damas más importantes allá iban
> Y viajaban en carrozas cada día
> O empeñaban sus joyas por una cantidad
> Para jugar en la Bolsa.
>
> La insaciable sed de ganancias que afligía a todas las capas de la sociedad no podía ser saciada ni siquiera por los Mares del Sur (Mackay, 2009:81).

Shiller ofrece una explicación de la metamorfosis de conductas racionales, especial aunque no exclusivamente en materia económica, en sus opuestas. Este autor se dedica a examinar diversas explicaciones de la conducta humana subordinada a ciertas externalidades por las que, prescindiendo de su libre albedrío, incurre en comportamientos irracionales. La propuesta de *presión de grupo*, apoyada en el experimento de Solomon Asch –donde un grupo de siete a nueve personas, en el que todas menos una se habían entrenado previamente para ofrecer las mismas siete

respuestas equivocadas a doce preguntas, obligando a que el no coludido las escuchara antes de formular las suyas; en uno de tres casos, el sujeto de experimentación cedía y daba las mismas respuestas equivocadas del grupo cómplice–; la del complemento a ésta, ofrecida por Deutsch y Gerard –para quienes el sujeto de Asch reaccionó *a la información que indicaba que un grupo numeroso de gente había llegado a una conclusión distinta a la suya* y que, por su tamaño y unanimidad, no podía estar equivocado–; la de Stanley y Milgram –en la que el sujeto adopta la conducta del rebaño por el poder de la autoridad (*experto*)[2] que envía órdenes cuyo cumplimiento es más conveniente que no hacer nada o hacer otra cosa– y que sugiere que la humanidad ha aprendido a confiar en la autoridad que considera legítima:

> Si tenemos en cuenta los comportamientos observados por Milgram y Asch, no habrá de sorprendernos que tantas personas acepten la autoridad de otras respecto a la valoración del mercado, entre otras cosas. Es probable que, en esta área, la mayoría de la gente confíe menos en su propia opinión de lo que los sujetos de experimentación confiaban en las pruebas que tenían ante los ojos: la longitud de una línea trazada sobre una tarjeta o el dolor experimentado por una persona sentada junto a ellos (Shiller, 2003:192).

En la conducta colectiva, las *cascadas de información* desempeñan un papel fundamental. El ejemplo clásico de la formación de tales cascadas es el relativo a la elección de un restaurante entre dos disponibles, en la misma calle. Sólo el primer cliente enfrentará intuitivamente y en soledad la necesidad de elegir entre ambos que están vacíos; a partir de él, que involuntariamente se convierte en referente, el resto de clientes preferirán ingresar al establecimiento que tenga algún o algunos comensales, sin evidencia disponible de la calidad que ambos ofrecen (se podría estar eligiendo, a partir de esta "información", al peor de los dos sin que los clientes lo supieran). El método, extraordinariamente elemental y recurrente, consiste simplemente en seguir a otros.

Para el caso de los mercados financieros, el camino preferente por el que se sigue a otros es el más antiguo y simple de la interacción humana: la comunicación *boca a boca*. Veamos los ejemplos propuestos por Shiller:

[2] En este experimento, el sujeto debía administrar descargas eléctricas a una persona sentada a su lado (cómplice del experimento); no había tales descargas, pero el cómplice fingía recibirlas y experimentar gran dolor. A pesar de ello, cuando el profesional ordenaba la continuación de las descargas, la mayoría de los sujetos del experimento le obedecía.

> En un estudio realizado en 1986, John Pound y yo intentamos averiguar qué era lo que primero atraía a los inversores particulares. Enviamos por correo un cuestionario a un grupo escogido al azar y pedimos que recordaran a qué empresa pertenecían las últimas acciones que habían adquirido. Luego preguntamos: ¿Qué fue lo primero que le llamó la atención de esta compañía? Sólo 6% de los individuos consultados mencionó revistas o diarios. La mayoría de las respuestas citaron fuentes que necesariamente implicaron comunicación interpersonal directa. Aunque la gente lea mucho, la comunicación interpersonal ejerce mayor influencia sobre su atención y sus actos.
> En lo que respecta a las inversiones, el poder de la comunicación interpersonal boca a boca ha quedado demostrado por el trabajo de las unidades de vigilancia de mercados en las Bolsas y dentro de la Comisión de Bolsas de valores. La misión de estas unidades de vigilancia es detectar transacciones internas, y para ello rastrean todas las comunicaciones ocurridas entre inversores particulares. Por ejemplo, los resultados revelaron cómo se inició una serie de comunicaciones boca a boca en mayo de 1995, cuando una secretaria de IBM recibió la orden de fotocopiar documentos que contenían referencias a la ultrasecreta adquisición de Lotus Development Corporation por parte de esa empresa, transacción que debía ser anunciada el 5 de junio de ese mimo año. La mujer sólo se lo comentó a su marido, un televendedor. El 2 de junio él se lo dijo a otra persona –un compañero de trabajo que compró acciones dieciocho minutos después de haberse enterado– y luego a un amigo –un técnico de ordenadores que inició una serie de llamadas telefónicas. Cuando finamente se realizó el anuncio el 5 de junio, veinticinco personas vinculadas a esta célula de comunicación boca a boca habían invertido medio millón de dólares en acciones. Entre ellos había un cocinero, un ingeniero electrónico, un ejecutivo bancario, un distribuidor mayorista de productos lácteos, una ex docente, una ginecóloga, una abogada y cuatro corredores de Bolsa. Queda demostrado que la comunicación boca a boca puede funcionar a gran velocidad y entre grupos sociales dispares (Shiller, 2003:194-195).

El tema de la metamorfosis de comportamientos colectivos racionales en sus opuestos tiene relevancia por el papel de variables explicativas de las inestabilidades, no siempre visibles, que subyacen en el capitalismo. Su examen es necesario, no sólo en atención a sus más extravagantes expresiones –como la disposición a embaucarse, durante el siglo XVIII en Inglaterra, en la creación de "Una compañía para llevar a cabo una actividad muy provechosa, pero que nadie debe saber en qué consiste" (Mackay, 2009:85)[3] –sino por constituir una causa principal de las fluctuaciones del

[3] El promotor obtuvo la suscripción, en un solo día, de más de mil acciones (2 libras esterlinas por suscripción) y marchó al continente la misma tarde. *Nunca más se supo de él* (Mackay, 2009:85).

sistema económico. A estos excesos, presentes en la naturaleza humana, los gobiernan *espíritus animales* (motivos no económicos y conductas irracionales) que transitan de estados de ánimo irresponsablemente optimistas a verdaderas oleadas de pesimismo y [...] pánico (Akerlof y Shiller, 2009: prólogo).

En la teoría general [...] Keynes descubrió la presencia de los espíritus animales y, lo que quizá sea más importante, la forma de contrarrestarlos con la intervención del gobierno. Las diversas reacciones conservadoras que cuestionaron (y cuestionan) el legado de Keynes, más las elaboraciones de quienes pretendieron acercarle a la teoría estándar, exorcizaron, casi por decreto, a tales espíritus y, desde hace más de treinta años, con el thatcherismo del Reino Unido y el reaganismo estadounidense, reivindicaron el *credo en el mercado*, originando los problemas que hoy agobian al capitalismo.

Un elemento fundamental en el inicio de las burbujas especulativas, en la fase A, expansiva, del ciclo económico es el de *la confianza*, como expresión de los espíritus animales, con arreglo a la interpretación que, de ella, hace Roland Benabou, en su *Groupthink: Collective*:

> El concepto de confianza corresponde a un estado psicológico de la gente en que ésta no utiliza lo suficiente la información disponible. Es demasiado confiada y su estado de ánimo la impulsa a invertir en exceso (Akerlof y Shiller, 2009:33).

Como puede apreciarse, la confianza deviene *fe*, término que sobrepasa lo racional y que, por ello, corresponde a una forma optimista de espíritu animal. La importancia de esta cuestión a la hora de adoptar decisiones de inversión difícilmente puede exagerarse: "La mayoría de las decisiones que tomamos, y sobre todo algunas de las más importantes de nuestra vida, las tomamos porque 'nos parecen bien'" (Akerlof y Shiller, 2009:35).

La confianza irracional tiende a encontrar, en el llamado *lado oscuro* de los espíritus animales, un complemento retroalimentador, montado en la corrupción y la mala fe, que opera como una suerte de *efecto multiplicador de la confianza* y que no estuvo previsto ni por Keynes ni por el resto del Grupo de Bloomsbury, al menos durante sus años de acercamiento a George Moore:

> No me ocupo, sin embargo, del hecho de que ese aspecto de nuestro código (el inmoralismo) fuera escandaloso. No lo hubiera sido menos si hubiéramos tenido

> absoluta razón. Lo que más importa es que, según pienso ahora, se apoyaba en la endeble base de una visión *a priori*, desastrosamente equivocada, de lo que es y parece ser la naturaleza humana, tanto la nuestra como la de otros [...] repudiábamos todas las versiones del pecado original, de la presencia en la mayor parte de los seres humanos de veneros morbosos e irracionales de maldad (Keynes, 1992:369).

Un claro ejemplo de este complemento perverso, está contenido en las ocupaciones de Charles Ponzi, el más célebre impulsor de los fraudes piramidales, durante los años veinte del siglo pasado:

> El fraude de Ponzi incita a los primeros inversores –a los que supuestamente ha hecho ganar enormes sumas de dinero– a comentar sus éxitos financieros a otra ronda de inversores, quienes a su vez invierten en el fraude y posibilitan que el estafador pueda pagarle a la primera ronda de inversores, cuyos triunfos atraen cada vez más inversores, y así sucesivamente. Tarde o temprano, el fraude debe llegar a su fin porque la oferta de inversores no es inagotable, y el estafador lo sabe. Lo mejor que podría pasarle es desaparecer de la escena sin haberle pagado a la última y más grande ronda de inversores, y luego escapar de la mano de la ley (Shiller, 2003:98-99).

Con los ingredientes dispuestos, víctimas, victimarios y tolerancia gubernamental, es necesario recorrer la historia de la crisis en curso, destacando las más relevantes variables explicativas del actual estado de cosas:

> Desde finales de la década de 1990 hasta el año 2006, los precios de la vivienda en Estados Unidos se dispararon [gráfica 1], sobre todo en mercados como Boston, Las Vegas, Los Angeles, Miami y Washington D.C. Esta burbuja inmobiliaria se ha asociado al incremento masivo de los préstamos para hipotecas subprime, que en el mercado hipotecario pasó de un simple 5% a un 20%, aproximadamente, con un total de 625 mil millones de dólares.
>
> Los préstamos para hipotecas *subprime* se convirtieron en una nueva gran industria cuya regulación no era la adecuada. Reemplazaron a los programas gubernamentales que concedían créditos a prestatarios con rentas bajas bajo auspicios de la Administración Federal para la Vivienda y la Administración de Veteranos. Bajo la influencia de la era Reagan, con su fe en soluciones procedentes de mercados privados, se dejó que decayeran los programas del gobierno, que se habían regulado a conciencia para que beneficiaran a los propietarios de las viviendas, mientras se estimulaba el florecimiento de empresas privadas que ofrecían servicios similares (pero con tipos de interés elevados o que iban a sufrir un incremento en fecha posterior).

Por desgracia, muchos prestamistas de hipotecas *subprime* concedieron hipotecas que no eran adecuadas para sus prestatarios. Anunciaron a bombo y platillo unos pagos iniciales reducidos que a menudo encubrían unos tipos de interés mucho más elevados que se aplicarían más adelante. Los prestamistas tuvieron mucho éxito concediendo este tipo de créditos a personas vulnerables, de poca formación y mal informadas. Aunque este comportamiento quizá no sea ilegal, creemos que los casos más destacados merecen la calificación de corruptos.

En general, estos fabricantes de hipotecas no creían en sus propios productos y deseaban deshacerse de ellos cuanto antes. Esto fue posible, a su vez, gracias a los cambios radicales que se estaban produciendo en los métodos con que se concedían y financiaban las hipotecas. Antes, las entidades que concedían hipotecas, como las Sociedades de Ahorro y Préstamos, eran las mismas que las financiaban. Pero el mercado había experimentado un cambio y entonces, las entidades (corredores hipotecarios, bancos u otras instituciones de ahorro) que ofrecían hipotecas pocas veces las mantenían en cartera si no que las vendían. En realidad, solían reagrupar en paquetes las operaciones que contrataban mediante una gran variedad de modalidades. En esta reagrupación en paquetes, los diferentes tramos de las hipotecas se solían agrupar y se vendían en fracciones muy variadas. Igual que los tenderos espabilados habían descubierto que podían hacer un buen negocio vendiendo un pollo a trozos, los mercados financieros se habían dado cuenta de que era posible vender las hipotecas por partes. Los tenedores finales de estas hipotecas están muy distanciados de quienes las conceden y suelen sentir escaso interés por comprobar las calificaciones de las hipotecas individuales de sus carteras. Además, comparten las pérdidas y ganancias con un número elevado de compradores.

Ahora bien, si las hipotecas –o las porciones que corresponden a las de riesgo más elevado– conllevan que éste sea muy elevado, es natural plantearse la cuestión siguiente: ¿quién va a comprarlas? Pues resultó que, una vez que las hipotecas se habían reunido en paquetes, se produjo un milagro financiero. Se enviaron a agencias de clasificación para su aprobación. Los paquetes de hipotecas subprime recibían clasificaciones muy altas (80% AAA y 95% A o superior). En realidad, estas clasificaciones eran tan elevadas que tenían que comprarlas compañías tenedoras de bancos, fondos de mercado monetario, compañías de seguros y a veces incluso bancos depositarios, que nunca se hubieran dignado a aceptar individualmente ninguna de ellas.

Según Charles Calomiris, dos pizcas de magia permitieron que las agencias de clasificación pudieran realizar este truco de sombrero. Otorgaban a las garantías un índice muy bajo de pérdidas esperables por impago, un 6 %. Esta posibilidad de impago se basaba en datos muy recientes procedentes de un periodo en el que el precio de la vivienda había aumentado con rapidez. Incluso así, las estimaciones de las pérdidas esperables en caso de impago eran escasas, entre un 10 y un 20%.

Los que compraron estos paquetes basura de elevada clasificación no tenían ningunas ganas de examinarlas a fondo, ya que lo que deseaban era obtener los máximos

> beneficios de la compra de hipotecas subprime que añadirlas a sus beneficios actuales. Se necesitan estudios considerablemente sofisticados para cuestionar una clasificación AAA. Por descontado, los que habían reunido la basura deseaban obtener sus emolumentos y nadie deseaba la responsabilidad de levantar la perdiz. Si un calificador de valores facilitaba calificaciones poco favorables, los empaquetadores de hipotecas se irían tranquilamente a otra parte. Existía, además, un equilibrio económico que abarcaba toda la cadena de operaciones, desde los compradores de propiedades hasta los otorgantes de préstamos hipotecarios, los garantes de las mismas, las agencias de clasificación y, finalmente, los compradores de títulos amparados por hipotecas. Todos tenían una motivación. Pero los que se hallaban al inicio de la cadena, los que había firmado hipotecas de viviendas que no se podían permitir y los titulares finales de la deuda estaban comprando un versión moderna de ungüento de la serpiente (Akerlof y Shiller, 2009:69-72).

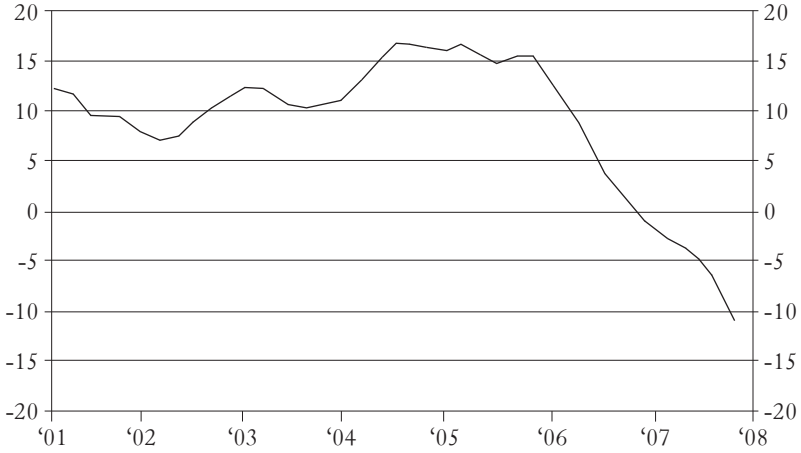
La crisis en curso es, como se ha visto, el estallido de una burbuja especulativa en el manejo desaseado de hipotecas de alto riesgo; esta burbuja recibió la fuerza de su expansión prácticamente en el momento en que otra burbuja especulativa, en ese caso bursátil, se desinflaba. Desde la perspectiva de la *economía conductual*, así fueron las cosas:

> La historia comienza prácticamente en 2000 y 2001. En 2000 se produjo una gran caída del mercado bursátil mientras la economía retrocedía a causa de la exuberancia irracional de los años puntocom. El índice de crecimiento real del PIB experimentó una desaceleración de un 4% en 1999 y la primera mitad del 2000, a solo un 0.8% durante la primera mitad de 2001. La administración Bush utilizó el bajón para realizar recortes fiscales masivos y permanentes. El primero y el mayor se aplicó en forma de ley en junio de 2001. La Reserva Federal también actuó. La tasa de los tipos de interés, que había sido del 6 % durante la última mitad de 2000, en noviembre de 2002 había disminuido al 0. 75%. Existen muchos motivos para creer que ambas medidas fueron efectivas, ya que la economía se recuperó. Al parecer, la reducción de los tipos de interés tuvo el efecto previsto. El anterior *boom* había sido inestable en cuanto a gastos en equipamientos de capital. La inversión en equipamiento y software había sido especialmente elevada justo antes del pánico Y2K (efecto 2000). En este nuevo *boom*, el estímulo procedía de la vivienda. En solo cuatro años, entre 2001 y 2005, el gasto inmobiliario aumentó un 33.1%, mientras que el crecimiento del PIB fue solo de 11.2%.
>
> Pero entonces, como ya hemos indicado, comenzaron a suceder cosas extrañas. Se trata de situaciones que suelen ocurrir durante los *booms* mientras predomina el exceso de confianza. La gente comienza a comprar viviendas como si fuera su última oportunidad en la vida (porque creen que los precios continuarán subiendo

> por encima de sus posibilidades), y los especuladores empiezan a efectuar inversiones en el sector inmobiliario, como si todo el mundo fuera a pensar que debería comprar ahora, prácticamente a cualquier precio, porque más adelante no podrá permitírselo. Los precios de la vivienda aumentaron casi dos terceras partes durante el corto intervalo comprendido entre el primer trimestre de 2000 y el cuarto trimestre de 2006. En Los Angeles, Miami, San Francisco y algunas otras zonas, aumentaron bastante más. De la noche a la mañana, grandes zonas agrícolas se convirtieron en zonas de construcción de nuevas casas. La fiebre de la especulación inmobiliaria hacía acto de presencia.
>
> Y lo que resulta más sorprendente es que no fueron únicamente los compradores de viviendas a quienes alcanzó la fiebre. Los mercados financieros, supuestamente muy prudentes, colaboraron y secundaron el proceso. Por descontado, los agentes inmobiliarios y los corredores de hipotecas no tenían ningún motivo para detener la fiebre, ya que los honorarios que estaban obteniendo de las transacciones, con una actividad tan dinámica, eran enormes. Y lo que es más sorprendente aún, los que estaban al otro lado del libro contable se quedaron con las hipotecas y proporcionaron a los compradores de casas los fondos masivos que necesitaban para sus imprudentes especulaciones.
>
> Los motivos de que los compradores adquirieran estas hipotecas son muchos y sencillos. Por una parte, los compradores habituales de hipotecas, varios tipos diferentes de bancos, se habían dado cuenta de que podían obtener enormes beneficios de las comisiones por tramitación de solicitud de los créditos, pero sin que tuvieran que reflejar las hipotecas en sus libros contables. Como ya hemos visto, podían repartirlas, el equivalente hipotecario de vender un pollo a trozos. Los compradores de estas hipotecas no sabían lo que estaban comprando porque no se quedaban con las hipotecas, sino con partes en forma de grandes paquetes, con lo cual resultaba muy difícil o prácticamente imposible conocer las hipotecas correspondientes. Además, las hipotecas titulizadas habían sido clasificadas por diferentes empresas de clasificación. Éstas basaban sus estimaciones en la probabilidad de incumplimiento de tales hipotecas, en las tendencias recientes de los precios de la vivienda, que siempre habían subido. Por lo tanto, en este caso parecían existir pocos motivos para temer incumplimientos. Además, en el caso de que una agencia de clasificación hubiera creído que lo opuesto era cierto, que las clasificaciones podrían incluir la posibilidad de que los precios de la vivienda bajaran, cualquiera que eventualmente levantara la perdiz se haría inmensamente antipático por haber puesto en entredicho a todo un repertorio de recaudadores de tasas que se estaban haciendo muy ricos a toda velocidad (Akerlof y Shiller, 2009:278-280).

Pese a todo el optimismo reinante, y en contra de las previsiones, los precios de las viviendas bajaron (Gráfica 1).

GRÁFICA 1
Índice de precios de las casas
Compuesto por 20 ciudades, porcentaje de crecimiento anual en enero



Fuente: elaboración con base en George Soros (2008:194).

En todo el proceso, la abultada presencia de los espíritus animales imposibilita que la teoría económica convencional tenga alguna eficacia explicativa, por cuanto considera que todos los motivos de participación de los agentes son económicos y todas sus conductas, racionales (Cuadro 1).

Cuando los supuestos de la teoría útil son, como deben ser, realistas, es posible encontrar, en todo evento de toma de decisiones de los agentes económicos, conductas racionales e irracionales y motivaciones económicas y no económicas. Esta carga de realismo en los supuestos puede ilustrarse de forma tal que las conductas racionales y los motivos económicos expliquen tan sólo una pequeña proporción del amplio espectro de conductas y motivos del accionar de los agentes:

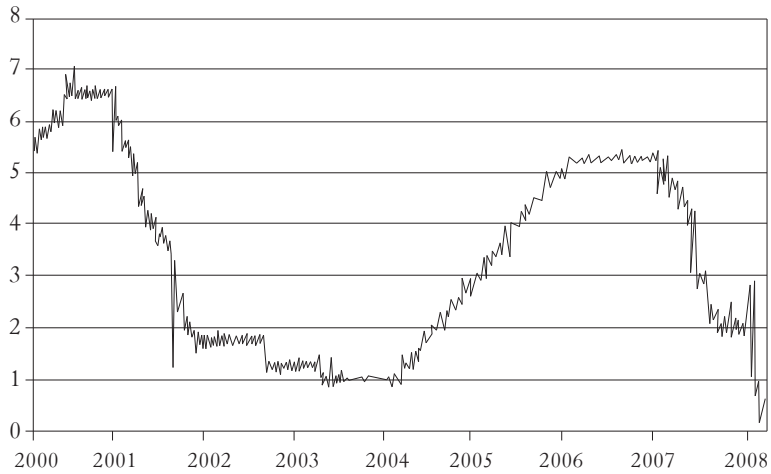
CUADRO 1
Conductas y motivos de los agentes económicos

	Conductas	
Motivos	Racionales	Irracionales
Económicos	Teoría estándar	Espíritus animales
No económicos	Teoría alternativa	Espíritus animales

Fuente: elaboración propia con base en Akerlof y Shiller (2000:277).

Por *teoría alternativa* debe entenderse aquella que, como la keynesiana, sea *positiva*, con supuestos realistas que informan *cómo son* las cosas (y no *cómo deberían ser*, que es el caso de las teorías normativas, como la estándar) y que también satisfaga la condición de comprender los motivos no económicos y las conductas no racionales con los que, en realidad, se comportan los agentes.

GRÁFICA 2
Tasa de interés diaria



Fuente: elaboración propia con base en datos de FED.

Como lo muestra la Gráfica 2, la FED colaboró fuertemente en la expansión de la burbuja inmobiliaria, con la disminución de la tasa de interés entre 2001 y 2004, para adoptar una política monetaria procíclica a partir de 2005. La combinación de bajas tasas de interés, como reacción a los efectos del estallido de la burbuja bursátil de las empresas puntocom, con el incremento del precio de la vivienda durante los primeros años del nuevo milenio construyó un poderoso incentivo para el crecimiento de la burbuja inmobiliaria, bajo el supuesto de un crecimiento sostenido de los precios de los inmuebles. De manera inversa, la caída de estos precios se acompañó de incrementos en las tasas de interés, de forma que el valor que la vivienda representó como garantía de los préstamos hipotecarios más temprano que tarde se colocó por debajo del valor de la deuda. De esa manera, la autoridad monetaria colaboró, con la

misma intensidad, tanto en inflar a la burbuja como en amplificar los efectos de su estallido, hasta el umbral mismo de la insolvencia de los deudores.

Brotes verdes... ¿terminó la crisis?

> De los estadounidenses siempre puede contarse con que harán lo correcto [...] tras haber agotado todas las demás posibilidades.
>
> WINSTON CHURCHILL

La disposición a apresurarse en la declaratoria global de la crisis superada, cuando los *halcones del déficit* imaginan la inminencia de la inflación y convocan con energía por los presupuestos equilibrados –lo que, en opinión de J. Stiglitz, equivale a prender las alarmas de incendio en medio del diluvio–, además de descansar en una vieja falacia (de composición), recurre a un expediente que no encierra novedad alguna. Durante 1937, el mismísimo presidente Roosevelt, apremiado por su secretario del Tesoro, Henry Morgenthau Jr., optó por la misma búsqueda de un presupuesto equilibrado que produjo una suerte de *recesión* en la *depresión*. Para la elaboración del futuro presupuesto, y por supuesto, Keynes propuso exactamente lo contrario:

> El 1o. de febrero de 1938, Keynes escribió una carta al presidente Roosevelt acerca de la recesión del año anterior, proponiéndole, como remedio, un considerable gasto gubernamental contracíclico. Roosevelt pidió a Morgenthau elaborar la respuesta que el presidente firmaría; en ella se manifiesta un amplio acuerdo con Keynes, aunque, en realidad, Roosevelt y Morgenthau, en previsión de presiones inflacionarias, estaban convencidos de las bondades del presupuesto equilibrado (Morgenthau, 1991:309).

De aquel error, con el que se retornó a la crisis, resultó que la verdadera superación provino de la Segunda Guerra Mundial y de su notable efecto en inversión, producción y empleo. La temprana disposición a entonar los cantos fúnebres a la actual crisis, y a esterilizar los efectos plausibles de la ampliación del gasto público y, por necesidad, del déficit presupuestal, comienza a mostrar la vulnerabilidad de la supuesta recuperación. Parece que, de nueva cuenta, nos encontramos frente a un aprendizaje más que limitado de las lecciones de la historia y, además, de las que ofrece la crisis actual.

Una variedad de causas, globales y particulares de la economía estadounidense, de la crisis que arranca desde hace tres años (en agosto de 2007), no sólo se mantiene más que saludable, sino que se ha profundizado. En el plano mundial, el desequilibrio que se origina en el encuentro de sociedades que consumen más de lo que su ingreso les permite con aquellas que ahorran una altísima proporción de su ingreso, arrojó el saldo de la insolvencia y de la conversión de un crédito internacional abundante y barato en la práctica evaporación de ambas disponibilidades, con los peores resultados para quienes, al calor de aquellas condiciones, se convirtieron en importadores netos de capital. Resulta conveniente conocer la información correspondiente, ofrecida por el Fondo Monetario Internacional, para 2008 (Cuadro 2).

CUADRO 2
Exportadores e importadores netos de capital, 2008

Importadores netos	(%)	Exportadores netos	(%)
Estados Unidos	43.4	China	23.4
España	9.4	Alemania	12.9
Italia	4.8	Japón	8.6
Francia	4.0	Arabia Saudita	7.4
Grecia	3.2	Rusia	5.6
Australia	2.9	Noruega	4.8
Reino Unido	2.9	Kuwait	3.9

Fuente: elaboración propia con base en el *Global Financial Stability Report* de octubre de 2009 del FMI; citado en Tugores (2010).

Con las reacciones respectivas frente a la crisis, incluido el cuento chino de la apreciación del yuan (en apenas medio punto porcentual durante el 2010), el panorama se ha complicado para los deudores que, para el caso de los de la eurozona, carecen de soberanía monetaria para, por ejemplo, optar por devaluaciones que favorecieran cierta competitividad –poco robusta, por cierto– en sus exportaciones, al tiempo que encarecerían sus importaciones. Con todo y el temporal desarrollo preferente de su mercado interno durante 2009, China ha recuperado su impresionante fortaleza exportadora y, con ella, su notable papel en lo que Ben Bernanke descubrió, desde 2005, como *The global savings glut* (la sobreabundancia de ahorro global). En efecto, China aporta casi la cuarta parte del crédito internacional, seguido muy de lejos por Alemania y Japón que ocupan, respectivamente, el segundo y tercer sitio en este renglón.

Este incremento en la liquidez internacional, que por mucho tiempo buscó y encontró un empleo seguro en la adquisición de bonos del gobierno de los Estados Unidos, no tiende a convertirse en un mecanismo de salvamento global, muy a pesar de las reiteradas declaraciones del conjunto de países que constituyen el Grupo de los Veinte (G-20). Con rigidez similar a la impuesta por el patrón oro, la novedosa rigidez del euro vuelve a conducir a las economías de mayor fragilidad, hasta el momento Grecia, España y Portugal, al indeseable expediente de la deflación, en la que los costos de la inversión se colocan por encima de los beneficios esperados. Italia y Francia ya se encuentran en la lista de espera, mientras el hogar del conservadurismo radical que es el Partido Republicano (más no pocos demócratas pusilánimes) sigue intentando, con éxito visible, la reducción del activismo regulatorio, propuesto por el presidente Obama.

Desde antes del estallido de la crisis financiera internacional en 2007, los comunicados del G-20 destacaron cuestiones significativas relacionadas con la combinación explosiva que se manifestaba en la relación entre la búsqueda de mayores rendimientos monetarios y la aparición acelerada de instrumentos financieros que ocultaban mayores riesgos. Posteriormente, ante la dispersa capacidad de respuesta a la crisis, el G-20 propuso la enmienda de establecer lazos de coordinación entre países. En este sentido, desde los resolutivos de la cumbre celebrada en Washington (noviembre de 2008),[4] el G-20 ubicó a dicha combinación como factor causal de la vulnerabilidad del sistema financiero alimentado, asimismo, por la ausencia de mecanismos de conducción económica orientados a la regulación y supervisión de los riesgos motivados por la naturaleza del funcionamiento del sistema.

Los ingredientes, pues, del explosivo coctel que derivó en crisis son en parte viejos conocidos de la historia. Uno de ellos establece que, ante la escasa expectativa ofrecida por las tasas de interés vigentes, la búsqueda de más rentabilidad condujo a un "mayor apetito por el riesgo" derivando en graves desequilibrios financieros. Proceso durante el cual se concertó una dinámica de sobreendeudamiento por parte de empresas y familias (demanda) con la contrapartida de un "auge de préstamos" por parte de las entidades financieras (oferta). Esta situación se observó de manera cada vez más

[4] Ya con la manifestación abierta de la crisis económica internacional, los comunicados posteriores de este organismo –Londres, abril de 2009; Pittsburgh, septiembre de 2009 y Copenhague, diciembre de 2009– siguieron insistiendo tanto en el término "exceso" como elemento provocador del desajuste financiero como en la necesidad de dejar atrás un periodo de amplia irresponsabilidad e incertidumbre en los mercados financieros.

elocuente cuando los mercados financieros se habían hecho más interdependientes entre sus segmentos, instituciones y países; razón por la cual, al conducir a resultados agregados de fragilidad creciente del conjunto del sistema, la magnitud en ascenso de la crisis revaloró el concepto de riesgo sistémico (Tugores, 2010:29).

A partir de ello, un objetivo central de los líderes del G-20 fue la propuesta de evitar todo intento de proteccionismo en un entorno ciertamente complicado pero también de fuerte influencia por parte de las llamadas "redes globales de producción" que, al situar en diferentes espacios geográficos las etapas de sus procesos de producción, favorecen los intereses de los flujos comerciales abiertos, sobre todo en lo que se refiere a insumos o componentes que conforman sus cadenas de producción.

No obstante lo anterior, con el contagio internacional de la crisis sobre la actividad económica en general y el comercio mundial en particular, una consecuencia del alcance de esta situación ha sido la severa caída del comercio entre economías nacionales. Hasta ahora, lo que se ha observado en este sentido es un débil proceso de reactivación económica en el mundo que no ha logrado acceder a los niveles previos de la crisis en los renglones de la producción, el empleo y el comercio. El comportamiento desfavorable de indicadores como éstos no permite suponer un escenario con bases reales de sustento que pudiera conducir a una nueva dinámica de la economía mundial en general y de las economías nacionales en particular.[5] De ahí parte, en buena medida, la propuesta del G-20 (la emitida en Londres) sintetizada en la convocatoria de que "una crisis global requiere una solución global". Con esta propuesta general, el foro del G-20 formuló sus líneas generales de acción para reformar los sistemas financieros del mundo (Cuadro 3), destacando aspectos como los siguientes: continuidad de la apertura financiera y comercial entre países, renovación de instituciones, apalancamiento y calidad del capital. Todo ello con el propósito de evadir riesgos y fragilidades en la regulación y supervisión del sistema de crédito internacional.

No obstante los propósitos anteriores, lo que pareció ser un consenso general para efectuar reformas fundamentales a los sistemas financieros nacionales e internacional ha perdido fuerza para contrarrestar los orígenes y el desenlace de la crisis (UNAM, 2010:10); así como para establecer una nueva *gobernanza* de la globalización que tuviera la capacidad de cubrir –satisfactoriamente– los vacíos en la supervisión y regulación

[5] El devenir de la actividad económica internacional ha puesto en evidencia no sólo las repercusiones negativas sino también diferenciadas entre países.

CUADRO 3
Propuestas de reforma financiera

Declaraciones del G-20 (Cumbres 2008-2009)	Estados Unidos Ley de reforma al sector financiero (21 de julio de 2010)
"Crisis global requiere solución global".	"Transparencia, responsabilidad y control del sistema financiero internacional".

Líneas de propuesta:
• Mantener abiertos los sistemas comercial y financiero.
• Reformas regulatorias al sistema financiero internacional:
  • Mejorar calidad del capital.
  • Mitigar prociclidad.
  • Evitar potencial desestabilizador de productos financieros.
  • Limitar paraísos fiscales y financieros.
	Ejes:
	• Protección al usuario de servicios.
	• Nuevas normas de supervisión para limitar y supervisar actividades de riesgo.
	• Mayor poder a autoridades para prevenir colapsos de entidades financieras.
	• Mayor control gubernamental para regular mercados hipotecarios y de tarjetas de crédito.
	• Supervisar instituciones financieras con problemas.

Fuente: elaboración propia con base en Tugores (2010), *The Washington Post* (2010) y *El País* (2010a).

de un sistema financiero donde las "fuerzas automáticas del equilibrio del mercado" volvieron a fracasar y que la propia crisis delató como obsoleto.

Ante la respuesta incompleta derivada de la convocatoria del G-20, la administración del gobierno estadounidense lanzó, a inicios de 2010, propuestas legislativas emplazadas hacia el mismo sentido de afrontar la problemática financiera internacional. La Ley de Reforma Financiera, aprobada por el Congreso de Estados Unidos y firmada por el presidente Barak Obama el 21 de julio del mismo año, puso énfasis especial en hipotecas, tarjetas de crédito y otros tipos de financiamiento, otorgando al gobierno de aquel país poderes para monitorear amenazas al sistema financiero, especialmente en el vasto mercado de los derivados. Entre otras medidas, la ley reduce las maniobras de los bancos en inversiones de riesgo y aumenta la capacidad de las autoridades para prevenir colapsos al establecer nuevos controles sobre diferentes tipos de crédito (Cuadro 3).

Esta reforma al sistema financiero aporta, en efecto, mejoras en los mecanismos de regulación del sistema. De cualquier manera, dada la dificultad de estas tareas y los enérgicos intereses por obstaculizarlas no puede pasar inadvertida la formalización, por parte de Obama, de propuestas legislativas operativas en la línea de moderar riesgos. Pese a lo anterior, algo parecido podría comentarse respecto de esta ley que ha sido calificada como una ley tímida en virtud de que difunde muchas excepciones y no parece poner fin a movimientos especulativos ni neutralizar a grandes conglomerados financieros, como se llegó a suponer (UNAM, 2010:8).

En suma, no obstante los esfuerzos brevemente comentados, las alternativas derivadas de la crisis para mejorar el horizonte de la globalización con una perspectiva más sólida se han visto, al menos hasta ahora, desvanecidas; entre otras cuestiones: las instituciones financieras internacionales siguen manifestando inhabilidad para promover la coordinación entre países y resolver vulnerabilidades y desequilibrios en el ámbito internacional.

Con gran detalle, Joseph Stiglitz (2010) ha descrito los errores del gobierno estadounidense en la gestión de la crisis, con el salvamento preferente de los habitantes de Wall Street, en detrimento de quienes transitan por *Main Street*; primero, los bancos y, después, los deudores. Posiblemente valga la pena recordar que, además de emplearle en la premiación de muy irresponsables directivos, los bancos han destinado buena parte del dinero de los contribuyentes en ejercitar lo que Keynes bautizó como la *preferencia por la liquidez*, en sus palabras, *igual a la usura*; no se prestan ni entre ellos, menos aún a empresas y familias. La descafeinada regulación financiera lograda por Obama, con la mediación adversa del Poder Legislativo, entre otras cosas, deja intocada la extraña metamorfosis de la *aversión* en *adicción* al riesgo, mediante la preservación del crecimiento alucinante del apalancamiento, la toma de mayor financiamiento con menores garantías, que ha pasado de 2/5 por unidad de financiamiento, inmediatamente después de la Guerra Civil (1865 en adelante) a 1/30:1, durante 2008.

Ni en el panorama global, donde la economía es y será internacional, pero la política sigue siendo nacional, con tentaciones recurrentes de nacionalismo económico, como el proteccionismo, ni en el frente interno –especialmente el de los Estados Unidos–, donde es visible el crecimiento de un capital financiero que no acepta regulaciones merecedoras del nombre, y donde –como sugiere Tugores– no está claro *quién disciplina*

a quién, los poderes fácticos, y su renovada alianza con muchos de los formales, se ponen al servicio del añejo e intuitivo combate al Estado, en un momento estelar del conservadurismo radical estadounidense y sus, no por caricaturescas menos peligrosas, réplicas mexicana, española e italiana. La crisis sigue y lo peor está por venir.

La idea de que "la crisis terminó" es incorrecta. Si esto es así, habría que considerar, entonces, otro tipo de propuesta para hacer del desplome económico-financiero un proceso menos violento y para encontrar posibilidades de salida. Como se ha insistido, la causal central de la crisis financiera global ha sido la psicología que se desató a partir de la burbuja financiera en el mercado inmobiliario. Ha llegado el momento de restaurar los cimientos institucionales de la economía inmobiliaria y financiera internacional. Ello significa, entre otras cuestiones, adoptar medidas de corto plazo para apaciguar la crisis, pero diseñar también cambios a largo plazo que eviten el surgimiento y el crecimiento de nuevas burbujas especulativas, para estabilizar los mercados financieros y ofrecer mayor seguridad financiera a los hogares y a las empresas (Shiller, 2009:15).

La situación actual puede significar una verdadera oportunidad para mejorar las instituciones que regulan un sistema financiero cada vez más sofisticado y complejo, con propuestas reflexivas en lo inmediato y medidas más intensas en el mediano y largo plazos. Algo de ello sugiere Robert Shiller (2009) en la propuesta que el propio autor denomina "democracia financiera" (Cuadro 4).

Según este autor, en el corto plazo habrá que dar respuesta inmediata al desajuste financiero y a sus secuelas. Aplicar planes de rescate financiero con la intención de contrarrestar la generalización de quiebras financieras. La participación del Estado en este punto es incuestionable. Pero más allá de esto, a largo plazo es relevante crear instituciones financieras más sólidas para gestionar el riesgo e impedir burbujas financieras. Entre otras consideraciones, esto significa comprometerse con los objetivos siguientes (Shiller, 2009:27): renovar la infraestructura financiera para mejorar asesoramiento y protección al consumidor, ampliar el alcance de los mercados financieros para cubrir riesgos y generar productos que ofrezcan mayores garantías a los consumidores. Finalmente, siguiendo al mismo autor, acciones como éstas podrían mejorar la administración financiera para revertir inestabilidades y ofrecer mayor protección de riesgo en el terreno monetario-financiero.

CUADRO 4
Innovación tecnológica para el sector financiero

"Democracia financiera"
Innovación tecnológica y nueva infraestructura de información.
Mejorar instituciones de gestión y regulación de riesgo con sector financiero más sofisticado.
CP: atacar burbuja financiera, planes estatales de rescate.
LP: reformas amplias para fundar instituciones más sólidas de gestión de riesgo.
Objetivos:
I. Mejorar infraestructura de la información financiera para productos de confianza con base en tecnología avanzada.
II. Ampliación democrática de innovación tecnológica e infraestructura de información.
III Ampliar alcance de mercados financieros para cubrir riesgos.
IV. Crear instrumentos financieros al por menor de mayor garantía y protección.
V. Fomentar cultura financiera y ampliar variedad de servicios financieros.

Fuente: elaboración propia con base en Shiller (2009).

Conclusiones

La simulada recuperación económica global, la idea consistente en que la crisis ha quedado atrás y que se han hecho visibles algunos *brotes verdes*, es una cortina de humo del todo ajena a la realidad. No están vencidas las razones con las que miles de aspirantes a especuladores superaron la llamada aversión al riesgo, cuando ya se expresan nuevas convocatorias a continuar experimentando la adicción al mismo. El mercado laboral global, tal como lo acaba de reconocer el director gerente del Fondo Monetario Internacional, Dominique Strauss-Kahn, "está en una situación catastrófica. No hay victoria sin empleo, y el paro va a seguir ahí mucho tiempo" (*El País*, 2010b:15), y el acuerdo global para la nueva regulación financiera internacional se ve obstaculizado por notables divergencias, entre Europa y Estados Unidos, por

poner el énfasis en la reducción del déficit fiscal o en la necesidad de nuevos apoyos gubernamentales a la gestión de la demanda efectiva, con lo que la inquietante figura del nacionalismo económico vuelve a ocupar su sitio.

El problema general radica en un débil aprendizaje de las lecciones de las crisis, tanto las que proveyó la Gran Depresión, como las que ha ofrecido la crisis en curso (Gran Recesión). El retorno a la idea del equilibrio fiscal, durante 1936, impidió que el efecto del déficit sobre la ampliación del empleo, el consumo y la inversión se cumpliera plenamente, por medio de la imposición de un freno económico que produjo –en 1937– una especie de recesión en la depresión. La insistencia actual en atender, prioritariamente, el problema del déficit, de tener éxito, sólo pospondría la aparición de las verdaderas soluciones a la crisis, agudizando el más relevante de sus efectos: la destrucción de empleo. La austeridad no es pertinente y la notable falta de equidad con la que se edifica habrá de colocar a la economía global en las puertas de una crisis social.

La vulnerabilidad de lo que, entre ciertos analistas más o menos interesados, se ha percibido como el comienzo de la recuperación, la persistencia de un enorme desempleo, como realidad y como tendencia, y la insuficiencia de las medidas regulatorias hasta ahora acordadas, son las razones por las que, para los autores de este trabajo (y en palabras de John Gray), la idea de la crisis superada corresponde, de nueva cuenta, a un *falso amanecer*.

Bibliografía

Akerlof, George y Robert Shiller (2009), *Animal spirits*, Ediciones Gestión, Barcelona.

Board of Governors of the Federal Reserve System (FED) (s/f) [www.federalreserve.gov].

Duménil, Gérard y Dominique Lévy (2007), *Crisis y salida de la crisis. Orden y desorden neoliberales*, FCE, México.

El País (2010a), 17 de julio [www.elpais.com].

—— (2010b), 14 de septiembre [www.elpais.com].

Galbraith, John (2009), *Breve historia de la euforia financiera*, Ariel, Barcelona.

Gray, John (2000), *Falso amanecer. Los engaños del capitalismo global*, Paidós, Barcelona.

Keynes, John (1958), *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, FCE, México.
—— (1992), "Mis creencias juveniles", en *Ensayos biográficos, políticos y economistas*, Crítica, Grijalvo, Barcelona.
—— (1963), *Essays in persuasión*, W.W. Norton & Company, Nueva York.
Krugman, Paul (2008), *Después de Bush. El fin de los "neocons" y la hora de los demócratas*, Crítica, Barcelona.
—— (2009), *El retorno de la economía de la depresión y la crisis actual*, Crítica, Barcelona.
Mackay, Charles (2009), *Delirios populares extraordinarios y la locura de las masas*, Profit, Barcelona.
Morgenthau III, Henry (1991), *Mostly Morgenthaus. A Family History*, Ticknor & Fields, Nueva York.
Roosevelt, Franklin (2008), "Discurso de campaña", en la víspera de las elecciones de 1936, en el Madison Square Garden de Nueva York, en Paul Krugman, *El retorno de la economía de la depresión y la crisis actual*, Crítica, Barcelona.
Shiller, Robert (2003), *Exuberancia irracional*, Turner, Madrid.
—— (2009), *El estadillo de la burbuja. Cómo se llegó a la crisis y cómo salir de ella*, Gestión 2000, Barcelona.
Skidelsky, Robert (2009), *Keynes. The return of the master*, Public Affairs, Nueva York.
Soros, George (2008), *El nuevo paradigma de los mercados financieros. Para entender la crisis económica actual*, Taurus, México.
Stiglitz, Joseph (2003), *Los felices noventa*, Taurus, Colombia.
—— (2009), "La caída de Wall Street es para el fundamentalismo de mercado lo que la caída del muro de Berlín fue para el comunismo", en *La crisis económica mundial*, Debate, México.
—— (2010), *Caída libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*, Taurus, Barcelona.
The Washington Post (2010), 22 de julio [www.washingtonpost.com].
Tugores, Juan (2010), *Crisis: lecciones aprendidas... o no*, Centro de Estudios Internacionales, Universidad de Barcelona.
UNAM (2010), "México frente a la crisis. Hacia un nuevo curso de desarrollo", Documento preliminar, México.

El riesgo financiero en el mercado hipotecario

*Sergio Solís Tepexpa**

Introducción

Debido a las condiciones económicas y al crecimiento descontrolado de la población en las zonas urbanas, la demanda de vivienda se ha transformado en un problema, ya que existe una gran cantidad de familias que desean poseer una casa o departamento en condiciones dignas; sin embargo, no todas éstas cumplen con las condiciones financieras para ser susceptible de crédito. Es importante destacar que han existido diversos esfuerzos para generar una verdadera política de vivienda, orientada a proporcionar alternativas que satisfagan los estándares de calidad internacional, pero aún sin los resultados esperados en cuanto a las condiciones de las viviendas. Cabe mencionar que algunos factores como la evolución de los mercados financieros, el fortalecimiento de algunas constructoras, el surgimiento de una normatividad nueva y de cierta solidez del sistema bursátil mexicano han ayudado a brindar opciones a casi toda la población y no sólo a los derechohabientes del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), o del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), como ocurrió en antaño.

Bajo estas nuevas condiciones en los mercados financieros y de vivienda fue publicada una nueva versión de la *Ley Federal de Vivienda* en 2001, con un nuevo mandato, el de regular la organización y el funcionamiento de la Sociedad Hipotecaria

* Profesor del área "Análisis y gestión socioeconómica de las organizaciones", Departamento de Producción Económica, UAM-Xochimilco [ssolis@correo.xoc.uam.mx].

Federal (SHF), con el objetivo de impulsar el desarrollo de los mercados primario y secundario de crédito a la vivienda, mediante el otorgamiento de garantías destinadas a la construcción, adquisición y mejora de la vivienda, preferentemente de interés social, así como al incremento de la capacidad productiva y el desarrollo tecnológico relacionados con la vivienda. Bajo este nuevo marco regulatorio surgen los primeros activos financieros con respaldo hipotecario, que brindan al público inversionista una nueva opción de inversión y a las constructoras emisoras de los bonos, los recursos necesarios para seguir construyendo viviendas e incrementar la oferta de éstas. Por ello, el propósito de este trabajo es realizar un análisis de los créditos otorgados y su relación con la bursatilización de los créditos mediante la emisión de los Bonos Respaldados por Hipotecas (Borhis) y los riesgos de incumplimiento de pago por parte de los deudores hipotecarios. Para ello se realiza un análisis de los preceptos dictados por la Organización de las Naciones Unidas (ONU) en cuestión de vivienda, para brindar un panorama sobre lo que se busca a escala internacional ante el crecimiento de las ciudades y su población en los próximos años. En un siguiente apartado se fundamenta la utilización del *Value at Risk* (VaR), como herramienta de medición del riesgo, con la presentación de sus antecedentes y forma de cálculo. En las dos siguientes secciones se presenta un análisis de las condiciones del mercado hipotecario en México que permitieron las emisiones de los Bonos Hipotecarios, y son precisamente dos de estas emisiones (HSBC y Patrimonio) que se utilizan para encontrar su *Value at Risk* como medida de riesgo. Con ello se busca tener un parámetro para comprobar que las garantías introducidas por la Sociedad Hipotecaria Federal, blindan de alguna manera a los bonos ante las fluctuaciones del mercado y con ello reducen la incertidumbre sobre ellos.

La política de vivienda y el papel de los sectores público y privado

Contexto internacional

Este trabajo está orientado al análisis del emergente mercado financiero dirigido al sector inmobiliario y su comportamiento. Por ello, resulta importante esbozar cuál es el papel de los diferentes agentes en el desarrollo y ejercicio de la política de vivienda que repercute de manera importante en las emisiones hipotecarias en México. En

la Cumbre del Milenio de las Naciones Unidas, celebrada en septiembre de 2000, gobiernos y la comunidad internacional en su conjunto, acordaron una serie de objetivos para el siglo XXI, dos de los cuales se refieren a los problemas que enfrenta el crecimiento de las ciudades en la gran mayoría de los países. Esto es evidente, si se observan los datos de Naciones Unidas, que pronostican en los próximos 30 años un incremento importante en la población urbana de las naciones en desarrollo, mismo que pasará de 2 a 4 mil millones, es decir, se duplicará el número de personas que vivan en las ciudades de estos países; mientras que en las regiones desarrolladas se proyecta un aumento menor, pues la población sólo aumentará 11 por ciento.

Hasta 2007, la población mundial ascendía a 6.7 mil millones, de la cual 48.7% reside en áreas urbanas y 51.3% en rurales, por lo que los acuerdos de mejora en la vivienda resultaban trascendentales. Con los datos tan críticos que se tenían hasta ese momento en materia de vivienda, la reunión de Vancouver, Canadá, celebrada a mediados de 2006, significó un cambio fundamental en los esfuerzos internacionales para promover ciudades social y ambientalmente sostenibles mediante el programa Global Land Tool Network (GLTN), de la Agenda Hábitat, para apoyar a los gobiernos y autoridades locales en la búsqueda de nuevos modelos para administrar la tierra urbana y con esto propiciar reducciones en los niveles de pobreza. Por ello, el énfasis está en los asentamientos irregulares en las periferias de las grandes ciudades, sin dejar de lado a los localizados en zonas rurales. En el marco de esta reunión se llegaron a acuerdos y los participantes de 109 países se comprometieron en el cumplimiento de dos objetivos principales: brindar vivienda adecuada para todos y generar un desarrollo sostenible de los asentamientos humanos.

En el transcurso de las últimas décadas, la informalidad en la tenencia de la vivienda ha crecido en varias ciudades de América Latina. La región tiene aproximadamente 38 millones de viviendas, de las cuales cerca del 45% representa el déficit cuantitativo; el resto representa el número de unidades que necesitan ser reparadas o mejoradas. Por otro lado, el problema de los asentamientos humanos precarios[1] sigue siendo una constante en la mayoría de las urbes latinoamericanas. Por lo que, para impulsar el

[1] UN-Habitat define a los asentamientos precarios como un área que combina algunas de las siguientes características (restringidas a los aspectos físicos y legales, excluyendo factores sociales a ser considerados en forma separada): *i*) acceso inadecuado a servicios de agua potable y saneamiento; *ii*) hacinamiento (más de 2.5 personas por cuarto); *iii*) condiciones de vida insalubres y localización en zonas de riesgo.

Mandato de Estambul, UN-Habitat promovió tres campañas mundiales: la Campaña por Seguridad en la Tenencia de la Vivienda, la Campaña de Gobernanza Urbana y Global Land Tool Network.

En cuanto a la seguridad en la tenencia de la vivienda (SHF, 2008) todo inicia por la seguridad en la tenencia de la tierra, en conjunto con aspectos tan importantes como los mecanismos para evitar los desalojos forzosos; la creación de fondos de vivienda social; fondos para el mejoramiento de la vivienda y el hábitat urbano; generación de políticas de mejoramiento del barrio; garantizar suministro de agua, saneamiento e infraestructura básica en todos los barrios de la ciudad y, por último, la constitución de bancos de tierras (reservas territoriales). Es importante destacar que las Naciones Unidas, a través de UN-Habitat, pretenden elevar la calidad de vida en las ciudades, especialmente la de sus habitantes pobres, a partir del mejoramiento de la gobernanza local, lo que implica garantizar la seguridad en la tenencia como un elemento fundamental en la promoción del derecho a la vivienda y el reconocimiento de la ciudadanía.

Como ya se mencionó, las estimaciones hechas por el Department of Economic and Social Affairs (2006), indican que en los próximos 25 años, el número de residentes en zonas urbanas se incrementará a más de dos mil millones de personas en los países en desarrollo. Por ello, es indispensable un adecuado manejo de los recursos para la inversión en el desarrollo de vivienda y servicios para prevenir que se incremente la pobreza urbana, la precariedad en la vivienda y la baja productividad derivada de la falta de salud e higiene. Durante la última década, el financiamiento hipotecario se ha consolidado e incrementado su accesibilidad en muchos países del mundo, lo que ha detonado la existencia de nuevos productos y proveedores en el mercado, incluyendo instituciones financieras y compañías hipotecarias.

Sin embargo, es necesario destacar que el financiamiento hipotecario se ha centralizado en el sector medio y alto, mientras se ha excluido al sector de más bajos recursos, de manera especial en los países en desarrollo, donde la vivienda social es un elemento fundamental para dotar de vivienda accesible a los habitantes de bajos recursos; sin embargo, es inalcanzable para los más pobres, quienes sólo pueden hacer su vivienda progresivamente, en la medida de sus posibilidades e ingresos económicos. Una potencial solución a este problema es el desarrollo de cooperativas y financiamiento comunitario, los cuales han permitido desarrollar un esquema accesible de crédito para familias de bajos ingresos. Nuevos esquemas, como el micro financiamiento, han

progresado y ahora son fundamentales dentro de los sistemas de financiamiento de la vivienda, donde se reconoce el trabajo de las organizaciones no gubernamentales (ONG), las cuales han proporcionando crédito para los más necesitados. Además, en algunos países en desarrollo, el financiamiento hipotecario y el apoyo de la banca se han consolidado, y son un recurso disponible con las limitantes de que se acotan a sólo ciertos sectores de la población, excluyendo a los más necesitados.

No obstante, el reto a escala internacional continúa siendo el combate a la pobreza urbana y la disminución de asentamientos precarios. Bajo este escenario, los países en desarrollo tienen como meta la implementación de políticas y prácticas para combatir las deficiencias en la provisión de servicios e infraestructura básica, vivienda, salud y educación para los pobres urbanos. Ejemplos de ello, son iniciativas de gran éxito, como el programa de Mejoramiento de Kampong en Indonesia, Favela Barrio en Río de Janeiro, Brasil, o el programa de un millón de viviendas en Sri Lanka, que han mejorado significativamente la calidad de vida urbana. En el caso de nuestro país, cifras de las Naciones Unidas lo ubican en la categoría de "estable" en el combate a los asentamientos precarios, refiriéndose a un avance en la dotación de servicios para los pobres, que se ve reflejado en los índices de crecimiento de los asentamientos precarios en los últimos 14 años. Sin embargo, según el reporte "State of the World's Cities 2006-2007", aún existen 15 millones de habitantes en situación de carencia (Jha, 2007:2-4). A pesar de ello, el acceso a la vivienda digna continúa siendo uno de los aspectos de mayor preocupación y demanda por parte de la población mexicana.

> Durante años, la falta de estímulos a la inversión para la construcción de casas-habitación, así como la existencia de una normatividad compleja y tardada frenaron el desarrollo habitacional en todo el país. Esta situación acentuó el de por sí ya rezagado déficit de vivienda que había provocado la falta de créditos accesibles y el acelerado crecimiento de la población mexicana, sobre todo en zonas urbanas (Bobadila, 2005:1).

Medición del riesgo

En este ambiente de apertura del mercado hipotecario a personas de estratos sociales más bajos, existe la posibilidad de incumplimiento de pago, o bien de retrasos en la cobertura de las hipotecas. Dichos acontecimientos han sido un tema abordado por

las diferentes instancias involucradas en el otorgamiento de créditos, pero además se han transformado en un factor de suma importancia en la determinación de cuáles serán las hipotecas que podrán ser respaldadas por bonos hipotecarios que le inyecten liquidez al sistema. Por ello, resulta de suma importancia realizar una revisión sobre la medición del riesgo en el mundo financiero y en especial de una de sus principales herramientas, el modelo VaR.

El cálculo del valor del dinero en función del tiempo a una tasa de interés dada, plantea serías dificultades en la valoración de la inversión. Esto se debe a que es difícil que se cumpla el supuesto de certeza en la práctica de las finanzas. Las condiciones económicas pueden mantenerse relativamente estables a corto plazo, pero a largo plazo las variables importantes en una inversión (tasa de interés, crecimiento económico, IGAE, riesgo país, entre otras), se modifican continuamente. Esta situación que se desvía de la certeza incluye el riesgo, entendido como "el factor cualitativo que describe cierto grado de incertidumbre sobre los resultados futuros de la inversión" (Soldevilla, 1990:87). Por ello, se establece que el riesgo aparece en situaciones donde la probabilidad puede aplicarse a los posibles resultados futuros. En consecuencia, al aplicar el cálculo numérico a un conjunto de datos (series) relativamente inseguro, el proceso de valoración de activos financieros tiene en cuenta el riesgo en que se incurre. Para Soldevilla (1990), el riesgo en las decisiones de capital tiene su origen en cualquiera de las siguientes fuentes:

a) Riesgo de errónea interpretación en los datos utilizados.
b) Riesgo de insuficiente conocimiento práctico por falta de otras inversiones similares.
c) Riesgo de cambio en las variables económicas, que rompe con la pasada experiencia y plantea nuevas expectativas sobre los resultados futuros de la inversión.
d) Riesgo de reducción en la vida del proyecto y modificación del costo de capital.

De acuerdo con lo anterior, Soldevilla postula que el riesgo total recae en la serie de flujos de caja originados por la inversión y en la tasa de interés a los que se descuentan dichos flujos. "El riesgo financiero se define, pues, como la probable variabilidad de los futuros rendimientos de un proyecto. A mayor variabilidad del rendimiento, mayor es el riesgo de la inversión" (Soldevilla, 1990:87). La descripción de las técnicas que han de utilizarse para el análisis del riesgo, requieren un estudio complejo y sistémico

de la probabilidad aplicada a las decisiones financieras, por lo que las decisiones de inversión se realizan en función de las expectativas sobre los rendimientos futuros. Por otro lado, la evaluación de los riesgos permite conocer razonablemente los principales factores que puedan poner en peligro los objetivos planteados por la organización en relación con las fuentes de financiamiento. La identificación y análisis de tales factores puede realizarse para cada uno de los objetivos del sistema de control interno, sin embargo, esta estrategia no resulta operativa si consideramos el solapamiento existente entre los propios factores, pudiendo ser de interés apreciar los riesgos de cumplimiento a través de los riesgos operacionales y de información, y para ello se desarrollan las siguientes categorías del riesgo (Dorta, 2008:16-17):

> *Riesgo financiero*: engloba las consecuencias adversas que puedan producirse por una alteración cuantitativa o cualitativa en los ingresos presupuestarios, recogiendo las disminuciones efectivas de recursos financieros mantenidos en ejercicios presupuestarios previos, así como el desaprovechamiento de iniciativas que faciliten el incremento o diversificación de las fuentes de financiación.
> *Riesgo de crédito*: describe aquellas amenazas que se puedan producir por insolvencia provisional o definitiva de un crédito, así como aquellas consecuencias adversas resultantes de un retraso en su efectiva recaudación.
> *Riesgos de fiabilidad de la información*: recoge aquellas incidencias que puedan producir una pérdida de fiabilidad en la información utilizada para cubrir necesidades de gestión y en la información dirigida a satisfacer la rendición de cuentas, prestando especial atención a los requerimientos legales que puedan incidir sobre el régimen económico-financiero de la organización.

El valor en riesgo se define técnicamente como una medida probabilística, una expectativa o esperanza matemática de pérdidas, esto es, la probabilidad matemática asociada a la ocurrencia media de un fenómeno (calculada sobre la base de la distribución de frecuencias de una muestra de movimientos de precios ocurridos durante un periodo dado de observaciones históricas) multiplicada por el valor económico de ese fenómeno. La información que arrojan los modelos de evaluación de riesgo VaR consiste por tanto en una cifra de pérdidas pecuniarias máximas asociada a una probabilidad numérica de ocurrencia (1%), un nivel de confianza estadístico (99%) y un plazo temporal (1 día). La implicación final del cálculo VaR es informar sobre la probabilidad de que una empresa financiera, un banco por ejemplo, sufra pérdidas económicas de gran magnitud en sus posiciones financieras abiertas en el

mercado a causa de una variación súbita en los precios de mercado de los distintos activos. A continuación se desarrolla con mayor profundidad el modelo VaR.

Modelo VaR (Value-at-Risk)

Una vez entendido el concepto de riesgo y su aplicación en las decisiones empresariales y para ser más precisos en el ámbito financiero, es oportuna una descripción de los métodos de medición de riesgo y se evolución. Haciendo un recuento histórico por la aplicación de métodos para medir el riego, es posible identificar tres periodos de importantes desarrollos en las finanzas modernas plasmados en la Figura 1 (Romero, 2005:58). Antes de 1952, el riesgo financiero era considerado como un factor correctivo del retorno esperado y los retornos ajustados por riesgo eran definidos de una manera *ad hoc*. Para Romero (2005), un primer periodo de importantes desarrollos fue iniciado por Markowitz; este autor propuso como medidas de riesgo, asociada al retorno de inversiones individuales, el cuadrado de la desviación respecto de la media de la distribución de los retornos, es decir, la varianza, y en el caso de un portafolio de activos, la covarianza entre todos los pares de inversiones.

Un aspecto importante de la propuesta de Markowitz estaba en la forma de medir el riesgo de un portafolio, que describe las características individuales (retornos de los activos) por medio de la media y la varianza de la distribución y la dependencia entre activos por medio del coeficiente de correlación lineal entre cada par de retornos aleatorios.

FIGURA 1
Evolución de los modelos estadísticos en la medición del riesgo

Fuente: elaboración propia.

Retomando el ejemplo planteado por Romero. Supongamos que un portafolio P está compuesto por dos activos, el objetivo en el esquema de Markowitz es elegir las ponderaciones de cada activo tal que minimice la varianza de *P* que está dada por:

$$\sigma^2 = x_1^2 \sigma_1^2 + 2 x_1 x_2 \sigma_{12} + x_2^2 \sigma_2^2 \qquad [1]$$

Donde x_1 y x_2 son respectivamente las ponderaciones de los activos 1 y 2. σ^2_1 y σ^2_2 son respectivamente las varianzas de los activos 1 y 2. σ_{12} es la covarianza entre el activo 1 y 2, que mide el grado de movimiento conjunto entre ambos retornos. La aplicación práctica del modelo de Markowitz requiere suponer que la distribución de los retornos es normal o distribución-t. Dada esta situación, si se utilizan datos que no tengan un comportamiento con distribución normal o distribución-t, el modelo de varianza-covarianza puede subestimar eventos extremos que causan las mayores pérdidas. Esto es especialmente relevante para las críticas al uso de VaR como medida de riesgo.

El segundo periodo de importantes desarrollos fue iniciado por Robert Merton, Fisher Black y Myron Scholes, los trabajos de estos autores se clasificaron como "modelos en tiempo continuo". Estos modelos permiten abordar muchos problemas asociados con la valoración de opciones y otros derivados. Un concepto de activos contingentes, central en finanzas, fue acuñado gracias a estos desarrollos. Con esta técnica es posible valorar derivados simples o *plain vanilla*, como también derivados complejos o *exóticos*.

El tercer periodo de grandes desarrollos es más reciente y algunos académicos lo sitúan en 1997, cuando fueron publicados los primeros resultados sobre medidas de riesgo coherentes por parte de Artzner. Estos nuevos desarrollos departen del paradigma de normalidad, tratando de modelar situaciones más reales, como cuando los retornos de los activos presentan sesgo –*skewness*– leptocurtosis y/o colas anchas. Parte de esta nueva línea de investigación ha sido motivada por la nueva tendencia en la regulación de instituciones financieras que requiere el uso de modelos de control de riesgos muy sofisticados, a la cual la comunidad académica ha reaccionado a la imposición de medidas de riesgo incorrectas o bien inapropiadas por parte de los reguladores. Como respuesta a importantes desastres financieros, en 1994 fue

introducida una medida uniforme de riesgo llamada *Value at-Risk*,[2] la cual es y fue la metodología para la medición de riesgo adoptada por el Comité de Basilea en sus dos versiones.

En el marco de este acuerdo, el cálculo del valor en riesgo de una cartera de inversiones se plantea en la práctica como un complejo problema matemático que consiste en la estimación de un conjunto de parámetros estadísticos estables en el interior de una matriz gigantesca de covarianzas estadísticas entre movimientos de precios bursátiles. Se trata de reducir a una única cifra-resumen una enorme tabla de doble entrada que contiene una muestra histórica de (la infinita variedad posible de) grados de sincronización temporal entre:

- las desviaciones medias de la rentabilidad esperada de un activo financiero individual, y
- las de todos y cada uno de los miles de activos alternativos que coexisten con él en el mercado.

Dicho cálculo no está exento de controversia, pues el significado del dato en cuestión depende de una red subterránea de supuestos y premisas teóricas de base susceptibles de variación y, por tanto, de crítica. El procedimiento más empleado para el cálculo de cifras VaR es el llamado método histórico, que en primer lugar es necesario disponer

[2] Es importante mencionar que, debido a recurrentes crisis de tipo financiero en las dos últimas décadas del siglo veinte, el Comité de Supervisión Bancaria del Banco de Pagos Internacionales de Basilea buscó establecer, en 1988, como primer intento, una metodología que ayudará a medir el riesgo; sin embargo, este primer intento fracasó. En 1996, un documento de la Enmienda al Acuerdo de Basilea codifica el conjunto estándar de principios teóricos de base y criterios estadísticos, "generalmente admitidos", por los que se habrán de guiar en lo sucesivo los bancos privados para construir sus modelos internos de *valor en riesgo* de tal modo que puedan ser homologados inicialmente e inspeccionados con posterioridad de forma periódica por los supervisores nacionales. El acuerdo definitivo se dio hasta 1997, cuando el Comité de Basilea, como colofón a una larga serie de artículos de trabajo e informes consultivos elaborados y consensuados en colaboración con otras agencias internacionales –principalmente International Organisation of Securities Comissions IOSCO– y organizaciones privadas –como International Swaps and Derivatives Association ISDA–, emitió por fin una nueva reglamentación que permitía a los bancos usar su propio modelo *interno* de control de riesgos y sus propios sistemas computerizados de gestión para determinar de forma idiosincrásica la cantidad apropiada de reservas de capital (Comité de Basilea, 1996a:38-50).

de una amplia base de datos históricos de carácter numérico, una sección muestral del comportamiento a largo plazo de los mercados que permita estimar una serie de tendencias estadísticas robustas en relación con:

a) los precios de mercado de un amplio espectro de instrumentos de inversión (las cotizaciones al cierre de cada sesión diaria de las acciones, los índices bursátiles, los bonos de deuda, los contratos de futuro, entre otros),
b) sus volatilidades, esto es, las desviaciones promedio de esas cotizaciones respecto de su nivel medio histórico, y
c) sus correlaciones, el grado de interacción entre el movimiento a largo plazo de cada activo considerado individualmente y el de todos y cada uno de los demás valores que están relacionados con ellos.

Estos tres tipos de estadísticos muéstrales (cotizaciones medias, volatilidades y correlaciones) constituyen las variables objeto de tratamiento analítico dentro de un modelo econométrico neoclásico generalizado, un modelo de valoración competitiva de activos financieros que obedece al consabido principio del análisis media-varianza de la teoría financiera neoclásica (la diversificación óptima de riesgos definida como la minimización de la varianza agregada de una cartera de valores para cualquier nivel considerado de rentabilidad esperada). En otras palabras, para definir el modelo VaR de un portafolio, en primer lugar se eligen dos factores cuantitativos: el tamaño del periodo que se conserva el activo y el nivel de confianza. Ambos son números arbitrarios. Por ejemplo, si se usa un 99% de intervalo de confianza sobre un horizonte de 10 días de transacción y factor de 3 por razones de seguridad de cobertura, el VaR resultante es entonces multiplicado por el factor de seguridad de 3 para llegar al capital mínimo requerido para fines regulatorios. Presumiblemente, el periodo de 10 días corresponde al tiempo necesario para que el regulador detecte problemas y tome acciones correctivas.

Además, la elección de un 99% de confianza refleja el balance entre el deseo del regulador de mantener un sistema financiero seguro y el efecto adverso sobre las utilidades de los bancos por el requerimiento de capital. Acorde con lo anterior, el concepto del modelo postula que "VaR de un portafolio se define como la pérdida máxima con respecto al retorno medio que se puede esperar en un cierto horizonte

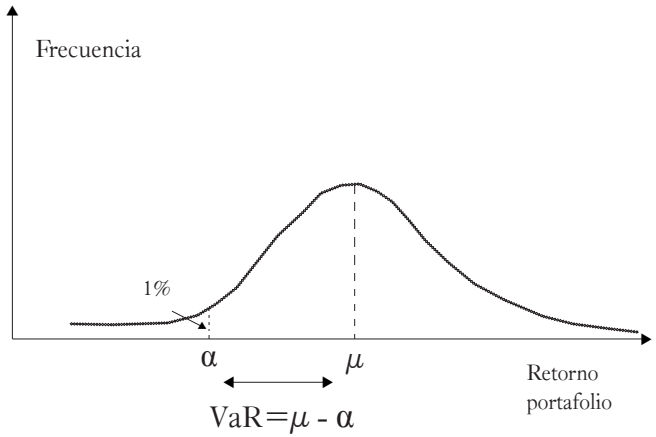
dado una cierta probabilidad" (Romero, 2005:60). Si se quiere medir en términos de retornos porcentuales, VaR es:

$$VaR = \mu - \alpha \qquad [2]$$

Donde μ es el retorno medio y α es el menor valor tal que a la izquierda de ese valor la probabilidad sea un cierto nivel, por ejemplo 1%, es decir, el nivel de significancia de la prueba. En el siguiente diagrama, VaR es la distancia entre μ y α. Cuando en la evaluación de un portafolio de activos financieros la distribución puede ser supuesta como normal, el cálculo se simplifica en forma considerable. Por medio del uso de un factor multiplicativo, C, que es una función del nivel de confianza, VaR puede ser derivado directamente de la desviación estándar del portafolio. Para reportar VaR a un 99% de nivel de confianza, el 1% de probabilidad de la cola izquierda de una distribución normal puede ser encontrada de una tabla normal estándar, en este caso C es 2.325. Luego que ha sido identificada, VaR puede ser obtenida como:

$$VaR = \mu - \alpha \qquad [3]$$
$$VaR = C\sigma$$

GRÁFICA 1
Representación gráfica de VaR



Fuente: Romero (2005).

VaR para distribuciones normales

El resultado clave es que VaR es proporcional a la desviación estándar. Esta simpleza explica el gran auge de VaR aplicada para distribuciones normales. Como ya fue mencionado, si la distribución de retornos es normal o distribución-t, VaR cumple con las propiedades de coherencia de las medidas de riesgo. El problema de VaR radica en que no es posible sostener que la distribución de los retornos para la mayoría de los activos se comporte normal, sino que en general presentan sesgo –*skewness*– leptocurtosis y/o colas anchas. Hay una gran variedad de formas en que puede ser calculada VaR. Si las empresas usan distintos métodos de cálculo para el mismo portafolio pueden llegar a distintos números de VaR. Por lo tanto, cuando se utiliza VaR es importante considerar el método de cálculo y la significancia estadística de los resultados. Los tres métodos más comunes de cálculo de VaR son: correlación, simulación histórica y simulación de Monte Carlo. Todos los métodos utilizan parámetros derivados de datos de precios históricos y valoran el portafolio en el periodo siguiente. A continuación se desarrolla un ejemplo para determinar VaR cuando el portafolio está formado por dos activos y los retornos son normales.

Funcionamiento del Mercado Hipotecario Mexicano en la actualidad

Para iniciar el análisis del mercado hipotecario, en el sentido bursátil, es necesario definir de manera precisa el concepto de titularización o bursatilización, ya que éste servirá de sustento a la explicación acerca de la emisión de los Borhis, que más adelante se plantea. De acuerdo con Duque (2009) y Contreras (2002), la bursatilización de activos es el proceso mediante el cual se emiten títulos que representan la participación en la propiedad de diferentes bienes o activos tales como: títulos de deuda pública, títulos inscritos en la Bolsa de Valores e Intermediarios, cartera de crédito, activos inmobiliarios y rentas y flujos de efectivo futuros (Cuadro 1).

De manera general, el proceso de titularización se inicia a partir de la conformación de fondos o patrimonios con sumas de dinero destinadas a la adquisición de cualquiera de los bienes, sólo en los procesos de titularización efectuados para el desarrollo de obras públicas es posible utilizar proyecciones de flujos futuros como base de la estructuración del proceso. Básicamente, en este proceso interviene un originador

(aquel que transfiere los bienes); el agente de manejo (quien recauda los recursos provenientes de la emisión); la administradora (entidad encargada de la custodia de los bienes), y la colocadora (entidad facultada para actuar como suscriptor).

CUADRO 1
Bienes y activos objeto de titularización

Titularización de créditos	Cualquier tipo de cartera proveniente de corporaciones de ahorro y vivienda y cartera comercial proveniente del sector real.
Titularización inmobiliaria	Emitidos a partir de proyectos inmobiliarios.
Titularización de obras de infraestructura y servicios públicos	Corresponde a obras específicas o a fondos de obras de infraestructura y de servicios públicos cuyos recursos se destinen a este tipo de proyectos.
Titularización de valores	Se realiza sobre títulos valores inscritos en el registro nacional de valores.

Fuente: elaboración propia basado en Duque (2009).

De acuerdo con la concepción anterior, es posible explicar a esta opción de fondeo, conocida como *titularización*, como un proceso mediante el cual se emiten títulos de valores respaldados por los flujos, existentes o futuros, generados por un patrimonio autónomo. Este proceso no es sencillo, pero su ejecución se encuentra claramente explicada y reglamentada en la *Ley de Mercado de Valores*. La titularización ha demostrado, al menos en el mercado americano, una sorprendente velocidad de implantación y desarrollo, tanto en lo que se refiere a la gama de activos titularizados e instituciones titularizadoras, como en el tipo de títulos estructurados para su colocación en el mercado.

Este proceso de financiamiento es útil para la implementación de cualquier proyecto relacionado prácticamente con cualquier actividad y conlleva algunas ventajas, que pueden definirse de acuerdo con cada uno de los agentes que intervienen en el proceso (Jácome y Gando, 2006:2). En primer lugar, el *originador* obtiene *liquidez*, ya que le permite acceder a ésta, y por ende al incremento del capital de trabajo, mediante la

aceleración de flujos futuros, la reducción de activos fijos o el aumento de la rotación de activos, a cambio de un costo menor al del apalancamiento tradicional, producto de la desintermediación financiera. Además, no existen restricciones ante entidades crediticias debido a que las condiciones del financiamiento encajan a los flujos de la empresa, por lo que mejora el indicador de endeudamiento, por un lado, y también se obtienen mejores tasas de financiamiento, por otro.

Otro aspecto positivo para el *originador* es que bajo este esquema disminuyen recursos ociosos, con los que se mejoran los índices de rentabilidad. Adicionalmente, la rotación de los activos del *originador* y el incremento de su calidad, producto de la liquidez inyectada, permite cubrir obligaciones de corto plazo y calificar de mejor manera para las de largo plazo. Un aspecto a destacar, como beneficio para el *originador* (emisor), es que no requiere de incremento en patrimonio o endeudamiento adicional puesto que las captaciones no se incrementan. Mediante la titularización, como ya se mencionó, se inyecta liquidez y por ende se equilibra la estructura de plazos de activos y pasivos. Por ello, los inversionistas de este proceso no basarán su decisión en la calificación de riesgo que obtenga el emisor de los títulos, como sería en el caso de un crédito donde el banco evalúa la capacidad de pago del solicitante, sino en los activos que respaldan la emisión y, por ello, usualmente los títulos tienen una mejor calificación que la del *originador*. Al titularizar, el *originador* cede tanto los derechos sobre los activos como los riesgos, por lo que la calificación de riesgo de la entidad mejoraría si se ceden activos de baja calidad, o decrecería si se cede la porción sana de tal manera que la de baja calidad tiene un peso relativo mayor sobre el total de activos remanente.

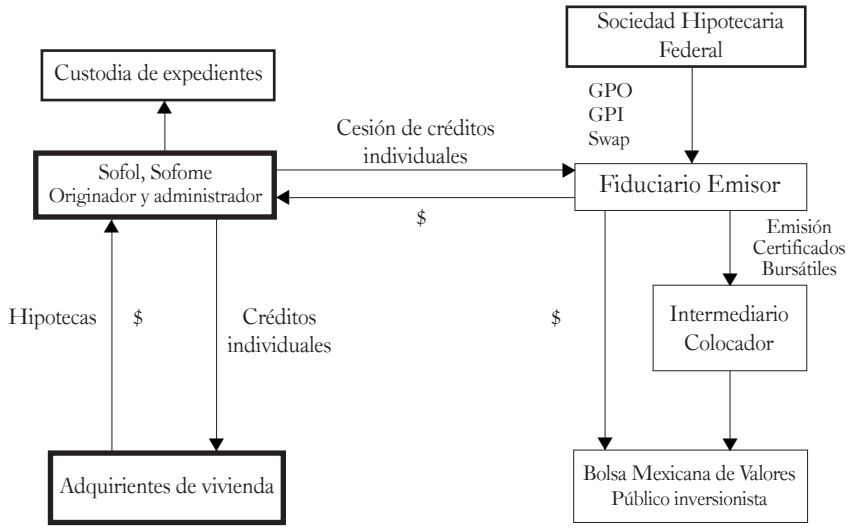
Ahora bien, desde la perspectiva del *inversionista*, éstos encuentran nuevas alternativas de inversión al comprar títulos respaldados en activos, pues la rentabilidad suele ser más alta, la calificación de riesgo muy confiable debido a los mecanismos de cobertura implementados; además, hoy pueden elegir títulos-valores de acuerdo con sus propios conocimientos e intereses, pues se encuentran respaldados en una amplia gama de activos pertenecientes a numerosos giros de negocios alrededor del mundo. Para el *mercado*, la titularización dinamiza el sector financiero ofreciendo un abanico de oportunidades más amplio para los inversionistas, con lo que se da la oportunidad a los menos instruidos en materia financiera a optar por estos nuevos mecanismos de inversión con rentabilidad de mediano y largo plazo. Además, en el ámbito de la intermediación, el flujo tradicional de los recursos cambia, pues no se necesita de

bancos que recojan grandes sumas de dinero para prestarlas a las corporaciones, sino que éstas acuden a agentes que colocan sus productos financieros para la venta en el mercado, una mediación directa. Por lo anterior, es posible considerar que la titularización genera una nueva área de operaciones para los agentes y simboliza una estructura financiera que mejora la circulación de recursos, ya que el desarrollo de ésta puede crear una competencia determinante en abaratar el costo de los préstamos de las instituciones financieras a sus deudores.

Una vez concebido el concepto de *titularización* o bursatilización de activos en términos generales, es posible iniciar la explicación del proceso mediante el cual se emiten los Borhis. El mercado hipotecario funciona como cualquier otro mercado en cualquier economía; por un lado, están los demandantes de crédito para la compra de una casa; por el otro, los inversionistas con recursos disponibles, y entre estos dos agentes se encuentran las instituciones intermediarias que acercan el crédito a los compradores de casas. Sin embargo, en este proceso de otorgamiento de créditos existe escasez de recursos financieros, por ello es necesario acudir a otros mecanismos que proporcionen esos faltantes. Dichos mecanismos llevan a bursatilizar las hipotecas captadas (Figura 2). Este proceso inicia en el llamado Mercado primario hipotecario, el cual se genera a partir de la adquisición de una vivienda a través de un crédito hipotecario, donde el financiamiento proviene de una institución de vivienda, una Sociedad Financiera de Objeto Limitado (Sofol) o banco; en dicha operación se establecen las condiciones de pago y el plazo por medio de un contrato. Sin embargo, para los otorgantes de créditos resultan insuficientes los recursos financieros y para seguir otorgando los créditos recurren a un mercado secundario conocido como bursatilización de hipotecas, que consiste en un proceso financiero también conocido como mercado secundario de hipotecas, el cual se forma con el propósito de obtener recursos adicionales para que se puedan otorgar nuevos créditos.

La entidad que da el crédito (*originador*) ofrece los créditos ya otorgados a inversionistas –Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores), personas físicas, aseguradoras, etcétera– por medio de las empresas financieras especializadas a partir de la colocación de bonos o títulos a largo plazo, por los que se pagará un capital e intereses en el plazo pactado. A continuación se presenta un diagrama del proceso de bursatilización. Bursatilizar las hipotecas traer beneficios para los otorgantes de créditos hipotecarios que les permite incrementar las cuentas de financiamiento y el volumen de recursos para adquirir bienes. Por otra parte, la bursatilización de

FIGURA 2
Proceso de bursatilización de los créditos hipotecarios



Fuente: elaboración propia con información de SHF (2007).

hipotecas permite la diversificación de riesgos para evitar su concentración en un solo intermediario. Un aspecto positivo en la bursatilización es que los participantes en este proceso de las carteras hipotecarias pueden ser todas las instituciones que otorgan créditos hipotecarios, es decir, la Banca comercial, las Sofoles, Infonavit y Fovissste. Cabe señalar que los créditos más apropiados para bursatilizar serán los que tengan un buen historial de pago para garantizar su cobertura y disminuir riesgos (Conavi, 2008). Desde la introducción de este sistema al mercado hipotecario mexicano en 2003 hasta la fecha, las Sofoles y las Sociedades Financieras de Objeto Múltiple (Sofomes) han acaparado las carteras bursatilizadas con un 57%; mientras que el Infonavit se ha rezagado con 34% de la cartera emitida y la banca comercial, como en todos los sectores de la economía, no genera créditos productivos y sólo posee 9% de la cartera.

Instrumentos del mercado hipotecario

El mercado hipotecario utiliza como instrumentos a los Borhis, títulos hipotecarios y Mortgage-Backed Securities (MBS, por sus siglas en inglés). Se puede decir que los Borhis son instrumentos de deuda que tienen un conjunto de créditos hipotecarios como respaldo y es mediante los Borhis que las instituciones autorizadas fortalecen su estructura de capital al disminuir su deuda y diversificar el riesgo entre el mercado. Básicamente, existen tres tipos de bonos respaldados por hipotecas, los cuales son (SHF, 2008):

1. Mortgage Pass-Through: en estos Borhis, un conjunto de hipotecas originadas por instituciones autorizadas son vendidas al mercado mediante un fideicomiso que emite los bonos y el bono refleja la vida del crédito hipotecario.
2. Collateralized Mortgage Obligations (CMO): se estructura en diferentes clases o "tranches" donde cada una tiene diferente duración (especificada en el prospecto), con el fin de disminuir el riesgo de prepago.
3. Stripped Mortgage-Backed Securities: este tipo de Borhis paga el principal, interés y prepago con una distribución pro rata no equitativa a cada título de la deuda en circulación.

Los Borhis tienen principalmente dos tipos de riesgo: el riesgo de prepago, el cual puede ocurrir porque el crédito hipotecario sea prepagado por la venta de la casa, por aceleración o por una caída en las tasas y en consecuencia, el Borhi se prepaga en la misma proporción; y el riesgo de *default*, que se origina por la posibilidad de que los acreditados no paguen su crédito hipotecario y que el fideicomiso no tenga recursos suficientes para pagar. No obstante, existen otros riesgos importantes que hay que tomar en consideración:

a) Riesgo del emisor: la institución financiera que originó los créditos no es él quien cede los créditos hipotecarios y los vende al mercado, sino que el fideicomitente los cede (Sofol hipotecaria) al fideicomiso el cual emite los Borhis, a cambio de los recursos captados en el mercado.
b) Riesgos del administrador de los activos (créditos hipotecarios): está estrechamente vinculado con el del administrador, porque es quien cobra los pagos mensuales

de los créditos hipotecarios y los entrega al fideicomiso. La buena calificación del administrador de los activos y la existencia de un buen administrador sustitutos sirven de amortiguador en dicho riesgo.

c) Riesgo de prepago y vencimiento anticipado: este riesgo es importante, ya que cuando bajan las tasas de interés, la tasa prepago de los créditos hipotecarios se incrementa (porque se refinancian las hipotecas a tasas más bajas) y el inversionista incurre en riesgo de reinversión a menor tasa.

d) Riesgo de *default* o morosidad de los créditos hipotecarios (también conocido como de no sustitución de créditos en caso de morosidad): los flujos pagados por la emisión vienen exclusivamente de los pagos mensuales de los acreedores, hay que considerar los seguros y las garantías como amortiguador de dicho riesgo.

e) Riesgo de ejecución de garantías y seguros: las garantías y los seguros son amortiguadores del riesgo de *default*, su ejecución puede ser laboriosa y costosa. La forma de amortiguar parcialmente el riesgo consiste en estipular un buen contrato de crédito.

f) Riesgo de mercado y de liquidez: gran parte de los Borhis son colocados en tasas fijas (nominales o reales), por lo cual presentan fuerte volatilidad frente a los cambios en las tasas considerando la duración que tienen. De igual forma la falta de estandarización de los Borhis en México ha incidido negativamente en el mercado secundario, por la dificultad de establecer un precio representativo de la estructura.

Por otro lado, los Borhis no sólo tienen riesgos, sino también cuentan con fortalezas tales como una adecuación para requerimientos mensuales de liquidez, pagando más rendimiento en comparación con los bonos corporativos de la misma calificación y plazo. Además, todos los Borhis colocados en el mercado mexicano tienen la máxima calificación, lo que minimiza el riesgo del mercado hipotecario de las instituciones financieras. Adicionalmente, mediante los Borhis las instituciones encargadas de la bursatilización de las hipotecas fortalecen su estructura de capital al disminuir su deuda y generando una reducción en los costos de interés para estas instituciones y para los acreditados. Como puede observarse en la Figura 2, para que se lleve a cabo la estructura de Borhis deben intervenir diferentes actores tales como: *El originador*, institución financiera que vendió u originó el crédito hipotecario. *El acreditado* o el cliente o, en otras palabras, los deudores de los créditos hipotecarios. *Fiduciario*

emisor, es quien emite la deuda, se encarga de cobrar y pagar la deuda con la ayuda del administrador. *El administrador*, se encarga principalmente de cobrar los créditos hipotecarios y pagar dichos recursos al fideicomiso. *El garante*, quien otorga las garantías por incumplimiento (GPI), de pago oportuno (GPO) y otros servicios como la cobertura de flujos mediante Swap pesos UDIS. Cabe mencionar que en México la Sociedad Hipotecaria Federal ha sido la figura Garante y también la que estructura y otorga la GPI (Garantía por Incumplimiento) la cual puede ascender al 25% del valor de la vivienda hipotecada (IXE, 2008).

En lo referente a la *Garantía de Pago Oportuno*, la Sociedad Hipotecaria Federal emite ésta con el objetivo de garantizar el pago oportuno a los acreedores de los Intermediarios Financieros respecto de los créditos obtenidos y que son destinados al financiamiento de promotores para la construcción de viviendas o bien, para la liquidación de pasivos contraídos con SHF, así como a los tenedores de los valores emitidos por dichos intermediarios en su carácter propio o en el de fiduciarios. De acuerdo con la legislación vigente, únicamente los Intermediarios financieros inscritos en el registro de SHF tendrán derecho a esta cobertura. Dicha garantía podrá ser hasta del 85% del monto principal e intereses ordinarios de la línea de crédito, con excepción de las líneas de crédito cuyo destino sea el pago de pasivos contraídos con SHF, así como las líneas de crédito otorgadas a Intermediarios Financieros de reciente creación, donde se contará con garantía hasta por el 100% y estará vigente durante la vida del contrato de línea de crédito; cabe mencionar que las líneas tienen un plazo no menor a 24 meses para proyectos nuevos y seis meses para pago de pasivos. Por otro lado, los Intermediarios Financieros deberán cubrir a SHF, por concepto de GPO, una comisión mensual en función de su calificación corporativa y además los créditos obtenidos por los intermediarios financieros deben apegarse a los siguientes lineamientos:

- El ejercicio de los recursos estará condicionado a la autorización expresa de SHF y permitir prepagos sin penalización alguna.
- La cesión del crédito a favor de SHF, a efecto de que ésta pueda recuperar el importe del financiamiento otorgado por el acreedor.
- La garantía hipotecaria de los apoyos financieros otorgados con los recursos del acreedor, deberá constituirse por el porcentaje garantizado y en primer lugar a favor de SHF, a efecto de que ésta pueda recuperar el importe del financiamiento,

tanto el principal como los accesorios, en proporción al porcentaje del crédito garantizado.

Otro instrumento utilizado por SHF como cobertura es el *bono estructurado*, el cual garantiza a los tenedores de los valores emitidos por Intermediarios Financieros, en su carácter propio o en el de fiduciario, a efecto de que alcancen la calificación requerida para la emisión respectiva. Se podrá contar con esta garantía tanto para emisiones respaldadas por créditos puente como por créditos individuales y estará en vigor hasta que haya sido totalmente liquidado el principal de los valores junto con sus intereses y demás accesorios legales y convencionales. En cuanto al precio, los Intermediaros Financieros deberán cubrir a SHF por concepto de GPO una comisión en los términos y condiciones que establezca la SHF, en la misma fecha de pago de intereses. Además, como todas las coberturas de SHF, este instrumento guarda ciertas condiciones especiales que dependen directamente de las características de la emisión de valores.

Otra de las garantías importantes en el sistema, es la *Garantía de Incumplimiento* (GI), cuyo objetivo de brindar seguridad a los Intermediarios Financieros de la recuperación de los créditos para vivienda que otorguen a los acreditados finales. Esta garantía se otorga a créditos para la adquisición de vivienda y cubre un porcentaje sobre la pérdida ocasionada por incumplimiento del acreditado final. Dentro de este tipo de garantías tenemos a la garantía Pari-Passu, que aunque pertenece al programa de garantías del Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (Fovi), SHF tiene en su cartera algunos créditos que cuentan con ella debido a compromisos adquiridos por Fovi al momento de la creación de SHF. La Garantía Pari-Passu cubre el 50% de la pérdida surgida por incumplimiento del acreditado final y es elegible a ser migrada a la nueva Garantía por Incumplimiento de SHF, y se hace efectiva cuando la Institución que fondeó al acreditado final reciba el producto de la venta del inmueble objeto de la garantía hipotecaria correspondiente y se determine el monto no recuperado sobre el que se aplicará dicha garantía, ya sea a través de un juicio para rematar la vivienda o, previa autorización del Fovi, por dación en pago por un valor no menor a un mínimo determinado. En todos los casos se deberá contar con un avalúo.

Otro ejemplo de la garantía por incumplimiento es la llamada 1a pérdida, la cual es otorgada a dos diferentes programas: *a*) Profivi (programa normal), donde SHF cubre la pérdida ocasionada por incumplimiento del acreditado hasta en 25% del

saldo insoluto del crédito; y *b*) Prosavi (programa con subsidio federal al frente) en la que SHF cubre la pérdida hasta del 100% del saldo insoluto. Esta cubertura otorga un anticipo de la garantía en la sexta mensualidad vencida consecutiva del crédito. Al concluir el proceso de recuperación, el Intermediario declara su pérdida final y si ésta fue menor al anticipo otorgado, reembolsa la cantidad resultante a SHF. Por este beneficio se cobra un promedio de 71 puntos base de la tasa de interés del crédito.

También existe otro instrumento de cobertura por incumplimiento, el cual se conoce como Seguro de Crédito Hipotecario, y que tiene por objetivo ofrecer una herramienta crediticia que facilite el desarrollo del mercado secundario, que permita la transferencia del riesgo de crédito y que provea de capital a las instituciones financieras. Dichos créditos deben estar originados en apego a las reglas de originación aplicables emitidas por SHF. Esta cobertura es de tipo individual y se otorga a cada crédito basándose en el porcentaje del crédito respecto del valor de la vivienda (LTV) y en los niveles acordados con cada Intermediario Financiero y puede variar de 5% a 35% dependiendo del LTV. Cuando exista evidencia de un evento de adjudicación (sentencia firme), dación en pago o sustitución de deudor, el Intermediario Financiero tiene la posibilidad de solicitar el ejercicio de la garantía. En los dos primeros casos, SHF pagará el porcentaje de cobertura multiplicado por el saldo insoluto. En el tercer caso pagará el monto menor entre el porcentaje de cobertura multiplicado por el saldo insoluto y la pérdida (valor del crédito menos valor del inmueble). Adicionalmente, SHF podrá adquirir el crédito o la propiedad buscando una reducción de sus pérdidas, la decisión de ejercer o no dicha opción se notificará a la Institución Financiera con anterioridad al pago de la garantía. Para el caso de esta cobertura, el Intermediario Financiero debe pagar una prima que se compone de la prima por riesgo, el retorno en capital y los gastos operativos; además existe la posibilidad de que la prima por la garantía sea pagada mensualmente o en un único pago al frente. Particularmente, la Garantía por Incumplimiento en su modalidad de seguro de crédito hipotecario puede cancelarse de forma automática si se incurre en falta de pago de la prima (tasa de cobertura de la garantía), o en el caso de existir cualquier modificación no autorizada de las características o vigencia del crédito, o bien por la transferencia o venta del servicio a un intermediario no autorizado por SHF.

Además de las garantías utilizadas para cubrir cualquier eventualidad en la recuperación y operación de los créditos hipotecarios bursatilizados, existe otro instrumento derivado que ayuda al buen funcionamiento de este incipiente mercado,

el cual se conoce como SWAP S.M., y cuyo objetivo es cubrir riesgos sistémicos que no pueden asumir los acreditados ni los Intermediarios Financieros ante el plazo de las hipotecas. Este tipo de garantía cubre posibles caídas extraordinarias o permanentes del salario mínimo en términos reales para permitir que los deudores paguen en términos de salarios mínimos una hipoteca denominada en UDI's para la adquisición, construcción o mejora de vivienda y para los de equipamiento comercial. Es importante mencionar que este instrumento se ofrece al originar créditos elegibles de largo plazo en UDI's y que resulta necesaria para obtener derecho a la garantía de incumplimiento de SHF en los créditos en UDI's, excepto si baja el aforo y la relación pago/ingreso. Para poder recibir los beneficios de este instrumento, el Intermediario Financiero debe pagar aproximadamente 5% del pago mensual en UDI's.

Medición del riesgo. VaR de dos Borhis

Como ya se mencionó anteriormente, una de las herramientas más utilizadas en la medición del riesgo es el cálculo del Valor en Riesgo. Es por ello que este apartado está dedicado a la evaluación del riesgo de dos bonos hipotecarios mediante el cálculo del VaR de dichos instrumentos. Para ello se utiliza un modelo mediante la simulación histórica, con el siguiente procedimiento:

a) Identificación de las series temporales de las variables que afectan al valor del activo.
b) Cálculo de los rendimientos en cada periodo. Se utiliza para realizar este cálculo las tasas de variación continuas.

$$Rendimiento = 1\mathrm{n} \left[\frac{P_i}{P_{i\text{-}1}}\right]$$

c) Generación de los pesos simulados. A los valores actuales se les aplica las n-1 tasas de variación calculadas anteriormente, obteniendo n-1 escenarios.
d) Cálculo de los valores patrimoniales para cada escenario
e) Cálculo de las pérdidas o ganancias para cada valor patrimonial.
f) Calculo del percentil del vector de pérdidas y ganancias.

La utilización de este método no paramétrico se da porque los datos de las cotizaciones de los Borhis no se comportan de manera normal, como puede observarse en las graficas 2 y 3. Para la realización de la medición se utilizan los datos de las cotizaciones de los Borhis emitidos por HSBC y por Patrimonio Hipotecaria, del 2 de julio de 2007 al 29 de septiembre de 2010 en ambos activos. Con ello se tienen 816 datos que son una muestra considerable que ayuda a ser más preciso en el cálculo.

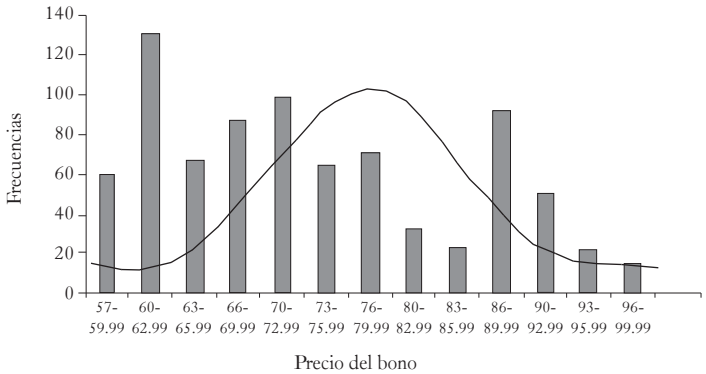
Cabe mencionar, que para realizar la simulación, en cuanto a los precios de los bonos, se utiliza la siguiente ecuación:

$$Precio\ calculado = P_{i-1} * e^{r}$$

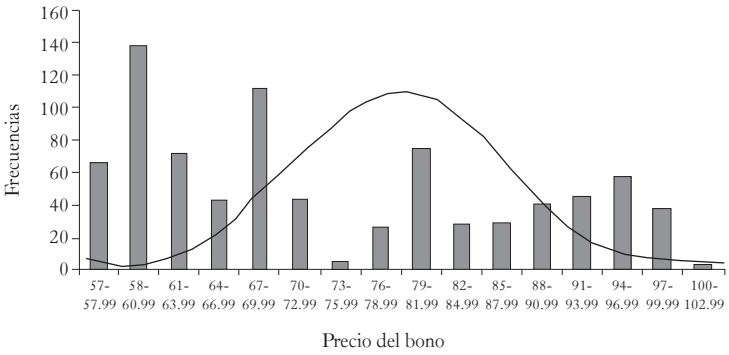
Donde r es el rendimiento del periodo en curso. En este caso, se genera un portafolio de inversión de $1 000 000 para cada uno de los instrumentos, lo cual servirá de referencia una vez calculado el valor en riesgo, y con ello establecer si los activos son riesgosos o poco riesgosos. Es importante recordar que si el nivel en riesgo es alto, esto significa que el activo resulta riesgoso para invertir y viceversa.

GRÁFICA 2

Comportamiento de los precios de los bonos hipotecarios de HSBC



GRÁFICA 3
Comportamiento del precio del bono de patrimonio hipotecario



Los resultados obtenidos una vez calculados los rendimientos de cada uno de los bonos, por cada día que forma parte de la muestra, son utilizados para encontrar el valor del bono una vez hecha la simulación. A continuación se muestran dos cuadros, la simulación por cada uno de los bonos:

CUADRO 2
Simulación bono HSBC

Fecha	Precio HSBC	Rendimiento	Simulación	Valor de la cartera ($)	Pérdidas y ganancias ($)
02/07/07	96.64		57.593	999 983.79	
03/07/07	96.79	0.00151	57.680	1 001 499.68	1 515.90
04/07/07	96.84	0.00054	57.712	1 002 044.99	545.31
05/07/07	96.73	-0.00114	57.646	1 000 899.53	-1 145.46

Una vez calculada esta serie se puede calcular el VaR con un índice de confianza del 95%, con sólo calcular el quinto percentil de la serie de pérdidas y ganancias. El valor del VaR (95%) es de -8 301.54 pesos de pérdida. Es decir que la máxima pérdida que el inversor puede tener en un día comprando esta cartera es de $8 301.54. Este resultado en una inversión de un millón de pesos resulta poco significativa, por lo que el activo resulta poco riesgoso.

CUADRO 3
Simulación bono patrimonio hipotecaria

Fecha	Precio patrimonio	Rendimiento	Simulación	Valor de la cartera ($)	Pérdidas y ganancias ($)
02/07/07	100.001		55.968	999 987.40	
03/07/07	100.232	0.002309	56.098	1 002 299.36	-2 311.96
04/07/07	100.120	-0.001119	56.035	1 001 178.38	1 120.98
05/07/07	99.971	-0.001488	55.952	999 689.41	1 488.97

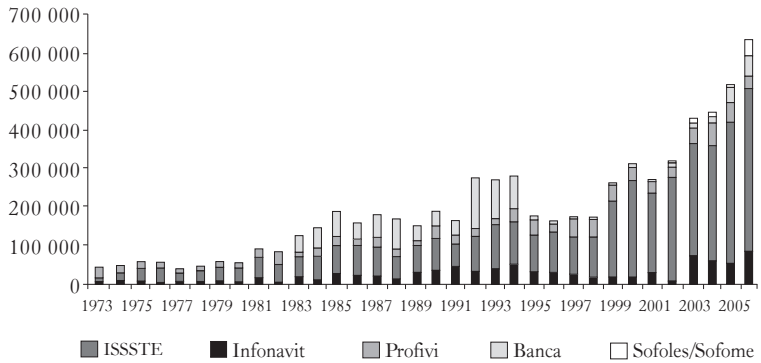
Una vez calculada esta serie se puede calcular el VaR con un índice de confianza del 95%, con sólo calcular el quinto percentil de la serie de pérdidas y ganancias. El valor del VaR (95%) es de -2 756.95 pesos de pérdida. Es decir que la máxima pérdida que el inversor puede tener en un día comprando esta cartera es de $2 756.95. Este resultado en una inversión de un millón de pesos resulta poco significativa, por lo que el activo resulta poco riesgoso. Con ello, es posible concluir que los bonos de Patrimonio son menos riesgosos que los de HSBC, por el nivel máximo de pérdidas.

Comentarios finales

Como ya se mencionó, existe una centralización excesiva, pero necesaria, bajo este "nuevo" esquema, donde la SHF maneja varios productos crediticios, ejerciendo el papel de banca de segundo piso. Entre ellos pueden mencionarse las líneas de crédito a los intermediarios financieros para la adquisición de viviendas, hasta hace algunos meses cuando se abrió el mercado totalmente. Es importante destacar que, debido a la crisis en 1994-1995 y su negativa repercusión en el sistema bancario nacional (Grafica 1), las llamadas sociedades financieras de objeto limitado (Sofoles) adquirieron un papel importante como instituciones financieras de vivienda; sin embargo, aun y cuando han ido incrementando su participación de mercado en los recursos otorgados por la SHF e Infonavit, y que atienden a mercados que antes no tenían acceso a créditos hipotecarios de intermediarios financieros privados, no han sido administradas con eficiencia, por lo que desde el año pasado, varias de ellas, como Homex y Sucasita, han evidenciado problemas de liquidez. Es importante recordar que, según la ley que la creó, la SHF mantuvo la facultad de otorgar préstamos

solamente hasta el 12 de octubre del 2009, después del cual sólo podrá influir en el mercado mediante el otorgamiento de garantías. Bajo esta nueva lógica de mercado, dentro del sistema hipotecario mexicano es necesario que existan las condiciones de regulación que permitan, por un lado, que los poseedores de un crédito puedan cumplir con sus obligaciones y, por otro, que los intermediarios financieros no abusen en el cobro de comisiones e intereses, tal y como lo hace la banca comercial del país. Sin embargo, este rol de banca de segundo piso se traduce, por ejemplo, en la extensión de líneas de crédito, incluyendo la contratación de créditos externos, un mecanismo de redescuento de hipotecas, y la emisión de títulos hipotecarios en el mercado de capital, lo cual implica tener a la SHF como palanca del sistema y como prestamista de última instancia, y que se comprometan recursos del erario público para respaldar a particulares.

GRAFICA 4
Número de créditos hipotecarios otorgados 1973-2006



Fuente: elaboración propia con datos de SHF (2007).

El aspecto positivo es que por esta vía se posibilita movilizar hacia el mercado de créditos hipotecarios un volumen de recursos en condiciones más ventajosas de plazos y costos, que no solamente incentivan la participación de los prestamistas privados sino también permiten, en principio, abarcar a segmentos de la población con capacidad de pago más limitada. Además de las vías antes mencionadas para

concretar la actuación del Estado como banca de segundo piso, la tendencia a la formación de mercados secundarios de hipotecas (vital, como ya se ha dicho, para asegurar la transformación de plazos que requiere el financiamiento de la vivienda) también permite ampliar la participación del Estado como agente catalizador del mercado financiero habitacional. Resulta significativo que en México la SHF, en su papel de garante, está promoviendo la estandarización tanto de documentos como de procedimientos de generación y cobranza de créditos hipotecarios. Asimismo, la provisión de garantías por parte del Estado a los títulos y valores que se emiten con respaldo de carteras hipotecarias, particularmente las que incluyen créditos de vivienda para deudores de menores ingresos, puede contribuir al mejoramiento crediticio de dichos instrumentos, y esto se ve reflejado en el valor del VaR de cada uno de los bonos que se han evaluado en este trabajo, los cuales muestran que, a pesar de la turbulencia financiera a nivel mundial, el nivel máximo de pérdidas en un día resulta poco significativo para los inversionistas poseedores de estos bonos. Sin embargo, esta estandarización también es trasladada a la construcción y diseño de las casas que se venden, y se traduce en casas con espacios sumamente pequeños, con acabados y equipamiento extremadamente austeros, y espacios muy reducidos, a precios muy altos, lo cual se contrapone con la ley de vivienda que establece que SHF brindará viviendas dignas a la población, haciendo parecer que el concepto "digno" pareciera una cuestión de interpretación.

Bibliografía

Ayala, E. (2003), "Cómo la casa se convirtió en hogar. Vivienda y ciudad en el México decimonónico", *Scripta Nova*, Revista electrónica de geografía y ciencias sociales, vol. VII, núm. 146, agosto, Universidad de Barcelona, Barcelona.

Beteta, Ignacio (2004), *Vivienda y crédito hipotecario en México*, El Economista/Centro Urbano, México.

Bobadila, L.F. (2005), "La política de vivienda en México", *Hitos de ciencias económico administrativas*, año 11, núm. 30, mayo-agosto, UJAT, México. pp. 52-56.

Cámara de Diputados (2007a), *Ley de instituciones de crédito*, Congreso de la Unión, México.

—— (2007b), *Ley de vivienda*, Congreso de la Unión, México.

—— (2008), *Ley orgánica de sociedad hipotecaria federal*, Congreso de la Unión, México.

Casarin, L. (2005), "La bursatilización de activos en la BMV como fuente de financiamiento de la cartera hipotecaria del Infonavit", tesis, UDLAP, México.

Casas, R.; Castillo, H. *et al*. (1996), *Las políticas sociales de México en los años noventa*, Flacso, México.

Comisión Nacional Bancaria (2005), *Boletín Estadístico*, Banca Múltiple, México.

Comité de Basilea (1988), *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, Basilea.

—— (1996a), *Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks*, Basilea.

—— (1996b), *Supervisory framewok for the use of "backtesting" in conjuction with the internal models approach to market risk capital requirements*, Basilea.

Contreras, R.R. (2002), "Titularización de activos: aspectos básicos y su implementación", *Boletín económico*, Banco Central de Reserva de El Salvador, El Salvador.

Cox S.; Fairchild, J. y Pedersen, H. (2000), "Economic Aspects of Securitization of Risk", *Astin Bulletin*, vol. 30, núm. L, pp. 157-193.

Criado, S. y Van Rixtel, A. (2008), "Structured Finance and the Financial Turmoil of 2007-2008: An Introductory Overview", *Documentos ocasionales*, núm. 808, Banco de España/Eurosistema.

Dorta, J.A. (2008), *La evaluación de riesgos como componente básico del sistema de control interno. Una aplicación a las fuentes de financiación de la ULPGC*, Eumed.

Duque Aristizábal, D. (2009), "Titularización de activos inmobiliarios", tesis de especialidad, Facultad de Minas, Universidad Nacional de Colombia, Medellín, Colombia.

Flores, L. (2009), "La vivienda en México y la población en condiciones de pobreza", Documento de Trabajo, núm. 63, Centro de Estudios Sociales y de Opinión Pública, México.

García Santillán, A. (2007), "Sistema financiero mexicano y el mercado de derivados" [www.eumed.net/libros/2007b].

Gonzáles, Gerardo (1999), "Acceso a la vivienda y subsidios habitacionales directos: experiencias latinoamericanas", *Revista de la CEPAL*, núm. 69, diciembre. pp. 139-161.

—— (2005), "El crédito hipotecario y el acceso a la vivienda para los hogares de menores ingresos en América Latina", *Revista de la CEPAL*, núm. 85, abril. pp. 115-129.

Grinblatt, M. y Titman, S. (2003), *Mercados financieros y estrategia empresarial*, McGraw Hill, Madrid.

Gujarati, D.N. (1997), *Econometría*, McGraw Hill, México.

Herrera Santiago G. (2000), "La eficiencia del modelo de evaluación de precios de arbitraje: el caso mexicano", tesis doctoral, FCA, UNAM, México.

Infonavit (2005), "Programa 2004 Emisión 04-U", Calificadora Moody's, México.

IXE (2005), "Bursatilizaciones de hipotecas. Despejando dudas", Departamento de análisis de deuda privada de IXE Grupo Financiero, México.

Izquierdo, J. (1998), "El declive de los grandes números", *Empiria*, núm. 1, UNED, España, pp. 51-84.

—— (2000), "Modelos estadísticos del riesgo y riesgo de los modelos estadísticos", *Empiria*, núm. 3, UNED, España, pp. 101-129.

Jha, A. (2007), "La vivienda popular en América Latina y el Caribe", *en breve*, núm. 101, Banco Mundial, pp. 1-4.

Levy, N. (2009), "El enigma de la mayor liquidez y mayor restricción de financiamiento", *Economía*, vol. 7, núm. 19, UNAM, México, pp. 80-94.

Markowitz, H. (1952), "Portafolio Selection", *Journal of Finance*, vol. 7, núm. 1, marzo, pp. 77-91.

Mejía, G. (2006), "Vivienda digna", *Ejecutivos de finanzas*, núm. 3706, enero, IMEF, México.

Nadauld, T. y Sherlund, S. (2009), "The Role of the Securitization Process in the Expansion of Subprime Credit", *Working paper series*, Charles A. Dice Center for Research in Financial Economics, Fisher College of Business, The Ohio State University.

Quiroz, Rosario (2003), *Sofoles, ¿el retorno de la banca especializada?*, Centro Urbano, México.

Ramírez, Ernesto (2001), *Moneda, banca y mercados financieros*, Prentice Hall, México.

Roll, R. (1977), "A critique of the Asset Pricing Theory's Tests", *Journal of Financial Economics*, vol. 4, pp. 129-176.

Romero-Meza, R. (1995), "Medidas de riesgo financiero", *Economía y Administración*, núm. 58, Universidad de Chile, pp. 57-63.

Rubio, L. *et al*. (1990), *Vivienda y estabilidad política. Reconcebir las políticas sociales*, Centro de Investigación para el Desarrollo, México.

Secretaria de Hacienda y Crédito Público (SHCP) (2006), "Estudio de la banca de desarrollo en términos del artículo 30 de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2006", SHCP, México.

Sidney, S. (1990), *Estadística no paramétrica*, Trillas, México.

Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) (2007), *Estado actual de la vivienda en México*, SHF/Sidoc, México.

Vázquez T., Francisco (2001), "Validación empírica del modelo APT, arbitrage pricing theory, en México para conformar y administrar portafolios de inversión en títulos accionarios", tesis de Maestría en Finanzas, FCA, UNAM, México.

Villar, A.J. (2007), "Políticas de vivienda en México: de la Constitución de 1917 a la globalización", tesis doctoral, Escuela Técnica Superior de Arquitectura, Universidad Politécnica de Madrid, España.

Repercusiones de la crisis económica sobre la conducta de los consumidores

Un estudio longitudinal

Ana María Paredes Arriaga
*María Cristina Alicia Velázquez Palmer**

Resumen

Después de casi dos años de la crisis del sistema financiero internacional, que derivó en una crisis económica global, y de la puesta en práctica de una serie de medidas para contrarrestar sus efectos, las economías no han logrado una recuperación total. A nivel micro esta situación sigue teniendo repercusiones en la conducta de compra de los consumidores. En este contexto, la presente investigación tiene como objetivo determinar el grado en que los efectos de la crisis económica, así como la forma de afrontarla por parte de los consumidores mexicanos han ido cambiando a lo largo del tiempo. Así, en este estudio se presentan los resultados de las mediciones realizadas a la fecha.

Introducción

De acuerdo con la economía psicológica, en el entorno económico en el que interactúan las organizaciones y los consumidores se producen cambios que influyen sobre ambas partes y que las conducen a la adaptación permanente para hacerles frente. De esta manera, se esperaría que a consecuencia de la crisis financiera del 2008 que se reflejó en México en un decremento del Producto Interno Bruto (PIB) de 6.5% en 2009 (Banxico, 2010), los consumidores estén poniendo en práctica nuevas estrategias para enfrentar las nuevas condiciones económicas. En este contexto, resulta de interés conocer de manera más sistemática estas influencias, así como las acciones implementadas por los consumidores para compensarlas.

* Profesoras-investigadoras del Departamento de Producción Económica de la UAM-Xochimilco.

Con base en lo anterior, se está llevando a cabo una investigación de carácter longitudinal que tiene como objetivos: *a*) identificar los efectos de la crisis sobre los consumidores, y *b*) los cambios en las actitudes y opciones de los mismos a lo largo del tiempo. En este artículo se presentan los resultados de las primeras dos mediciones efectuadas en septiembre de 2009 y marzo de 2010, bajo la luz del marco conceptual elaborado a partir de los postulados de la economía psicológica y del escenario económico en el que se desenvuelve el consumidor mexicano.

Economía psicológica

En 1902, Gabriel Tarde hace mención, por primera vez, en su obra *Psicología económica*, de la influencia que ejercen las condiciones económicas sobre las decisiones de compra de los consumidores, despertando el interés por parte de los estudiosos de ambas disciplinas.

Actualmente, la psicología económica se define como un campo de estudio y aplicación interdisciplinario donde convergen los intereses de la economía y la psicología en torno a las variables que permiten describir, explicar y predecir el comportamiento económico de los individuos y de los grupos sociales; así como explorar las formas en que los problemas económicos presentes en la sociedad afectan la conducta de la gente (Denegri, 2004). De esta manera, la psicología económica estudia los mecanismos psicológicos que hay detrás de determinados comportamientos económicos y específicamente las preferencias, las elecciones, las decisiones y los factores que las determinan, así como las consecuencias de esas decisiones y elecciones respecto de la satisfacción de necesidades (Robles y Caballero, 2008).

Si bien Gabriel Tarde es considerado precursor de esta disciplina, es hasta mediados del siglo XX que George Katona, considerado el padre de la psicología económica en Estados Unidos, lleva a cabo los primeros trabajos sistemáticos, como son el *Análisis psicológico del comportamiento económico*, publicado en 1951, el cual aún hoy constituye un referente obligado para los interesados en la conducta del consumidor, y *Economía psicológica*, que apareció en 1975.

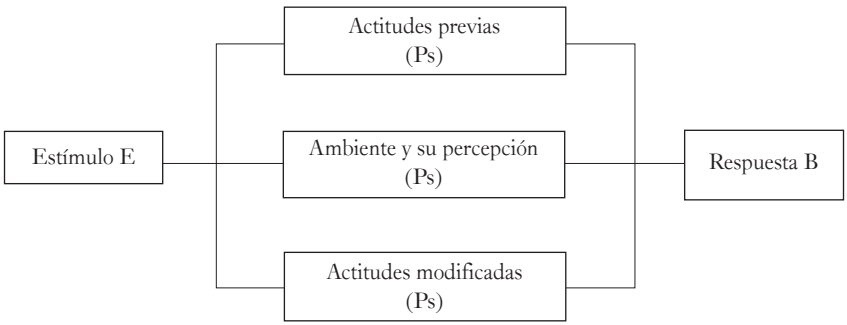
El mérito fundamental de Katona radica en incorporar al análisis económico clásico las variables psicológicas, especialmente lo que se relaciona con las actitudes y las expectativas. Realizó predicciones acerca del comportamiento de la economía en

la posguerra; y como producto de su formación empírica, para Katona la experiencia concreta constituye el método esencial para buscar respuestas a preguntas clave que sólo habían sido respondidas desde la filosofía y la abstracción teórica (Denegri, 2004).

Su tesis central postula que los procesos económicos surgen directamente del comportamiento humano, como resultado del comportamiento de las personas, y están influenciados por diferentes reglas de conducta. Por ello, es necesario estudiar los motivos, actitudes y expectativas, tanto de los consumidores como de los empresarios, frente a las conductas de gasto, ahorro e inversión. Para este autor es necesaria la utilización de principios psicológicos y métodos de investigación tanto económicos como humanos y sociales, además de la preparación psicológica de la política económica (Robles y Caballero, 2008).

Katona es quien le dará autonomía metodológica y disciplinar a esta nueva área. Su modelo se expresa gráficamente como se muestra en la Figura 1.

FIGURA 1
Modelo de George Katona



En el modelo de Katona las variables interactúan de la siguiente manera:

1. Entre el estímulo económico y las respuestas comportamentales median variables psicológicas (Ps).
2. El estímulo económico (E) se refiere a las condiciones económicas objetivas existentes, por ejemplo, tasa de desempleo, valor del dinero, renta per cápita y tasa impositiva.

3. Las respuestas comportamentales (B) son las conductas que se manifiestan a través de la compra, inversión, ahorro y utilización de bienes y servicios.
4. Las variables psicológicas actúan como intermediarias y son las actitudes previas, el ambiente percibido y las actitudes modificadas. Las actitudes se aprenden, algunas se adquieren tempranamente en la infancia y son permanentes en el tiempo. Otras pueden cambiar bajo el efecto de nuevas experiencias y revisten particular importancia para el comportamiento económico. Así, como otras actitudes, las expectativas tienen un componente afectivo además de su contenido cognoscitivo y predictivo.
   4.1 Las actitudes previas son el resultado de la percepción dentro de una situación particular donde se produce el estímulo.
   4.2 El ambiente percibido se refiere a la situación económica del individuo, su percepción de esta situación y sus condiciones reales de intercambio.
   4.3 Las actitudes modificadas son el efecto de la conducta del propio individuo ante los resultados obtenidos.
5. Existe un mecanismo de retroalimentación entre la conducta (B) y la situación económica (E). En consecuencia, la conducta del consumidor (B) influye con sus compras o sus ahorros sobre la situación económica (E). Y ésta, mediatizada por variables psicológicas (Ps) influye, en situaciones de depresión o crecimiento, sobre la conducta del consumidor (B).

Como puede observarse a partir del modelo antes presentado, Katona concibe a la sociedad de consumo como un sistema abierto dinámico, en el cual los consumidores tienen un papel activo y además influyen sobre él. Así, cuando se dan cambios en el medio ambiente económico, se produce una respuesta en la conducta económica de los individuos y tal respuesta dependerá tanto del medio ambiente como de la persona afectada. Para Katona, los estímulos inducen respuestas que van de acuerdo con las predisposiciones psicológicas del individuo que responde. Los motivos, las actitudes, las expectativas y las aspiraciones son variables interventoras, ya que median entre los estímulos y las respuestas, influyendo tanto en la percepción de los cambios como en la forma en que los individuos responden hacia ellos.

A partir de los trabajos de Katona, la psicología económica tuvo un mayor desarrollo en Europa, donde se crearon asociaciones y se organizaron congresos; mientras que

en los Estados Unidos se trabajó básicamente en lo que se denominó "psicología del consumidor". En Europa, destaca el trabajo de Paul Albou (1984), quien desarrolló el "modelo ternario y gráfico provisional", el cual se descompone en dos partes: bases contextuales y bases psicológicas.

Por su parte, Fred van Raaij (1990) propone el modelo de integración, donde se insiste en tener en cuenta la retroalimentación entre la conducta económica y las condiciones del medio. Destaca también el paradigma de la causación dual propuesto por Lea y Webley (1987), el cual considera que algunas conductas económicas determinan el curso de los asuntos económicos, lo mismo que la economía como realidad social, influye sobre la conducta humana. Este paradigma ha servido de base a investigaciones posteriores como las de Burgoyne *et al*. (1999) y de Moyano y Barría (2006), entre otros.

Es importante destacar que psicólogos como Herbert Simon, en 1978, y Daniel Kahneman, en 2002, han obtenido premios Nobel de Economía, básicamente por la investigación sobre el papel de la cognición en las decisiones y la racionalidad limitada (Alejo *et al*., 2008).

Actualmente, la psicología económica es un área en la cual, tanto las investigaciones como el número de publicaciones y eventos a escala internacional, han ido en aumento; su importancia es tan indiscutible, que tanto los economistas como los psicólogos y demás profesionales de las ciencias sociales, toman en cuenta sus hallazgos para la comprensión de los fenómenos económicos.

Marco conceptual

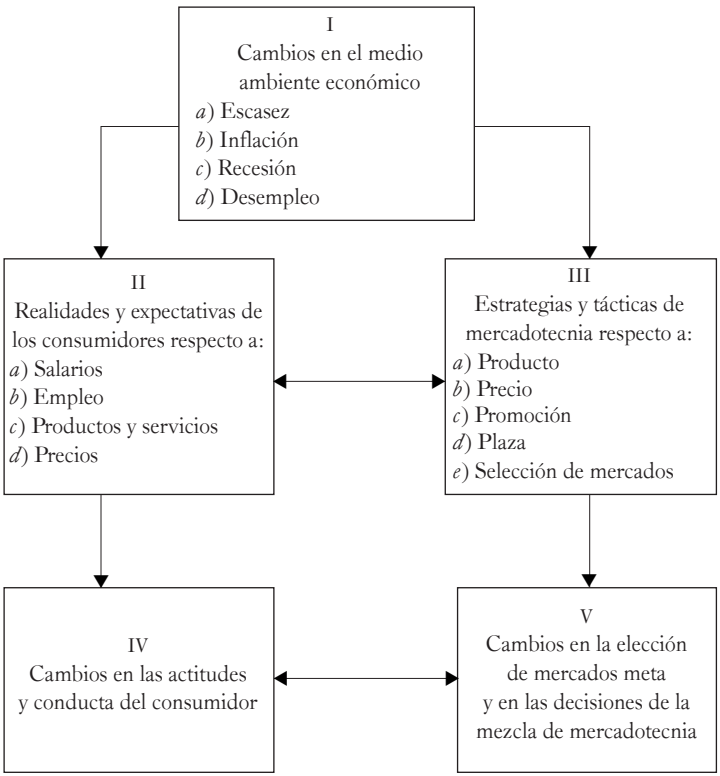
De acuerdo con los postulados de la economía psicológica se desarrolló un marco conceptual de las relaciones entre el medio ambiente económico, las actividades de mercadotecnia y los consumidores, el cual se muestra en forma gráfica en la Figura 2, y que sirvió como base para llevar a cabo el presente trabajo. Como puede observarse, los cambios en el medio ambiente económico como la escasez, la inflación, la recesión y los diferentes tipos de estagflación, entre otros (recuadro I) influyen tanto en los consumidores (recuadro II) como en las actividades de mercadotecnia (recuadro III).

Como resultado de dichas influencias, los encargados de la mercadotecnia desarrollan nuevas estrategias y tácticas para enfrentar los nuevos ambientes económicos (recuadro V); y lo mismo hacen los consumidores (recuadro IV). Así, por

ejemplo, en un periodo de recesión, los encargados de la mercadotecnia pueden utilizar estrategias para estimular la demanda, y de manera similar en épocas de inflación los consumidores pueden decidir ahorrar menos.

El resultado neto de estos ajustes de parte de los consumidores y de los encargados de la mercadotecnia, es un cambio en las relaciones entre ellos en términos de precios, productos, variedad de productos, condiciones de compra, reclamos promocionales y lugares de venta y de compra. En su momento, estos cambios en las relaciones entre los consumidores y las organizaciones representan nuevas oportunidades y retos para ambas partes para hacer frente a las nuevas condiciones económicas.

FIGURA 2
Marco conceptual de las relaciones entre el medio ambiente económico, las organizaciones y los consumidores



Fuente: elaboración propia a partir de Shama (1981).

Entorno económico del consumidor mexicano en 2009

Con base en el Informe del Banco de México para 2009, a continuación se presenta una visión general del medio ambiente económico en el que se desenvolvieron los consumidores mexicanos.

Después de la profunda contracción observada en los seis meses anteriores, la actividad económica mundial comenzó a recuperarse a partir del segundo trimestre de 2009. La reactivación económica fue impulsada por los estímulos fiscales y monetarios instrumentados en la mayoría de las economías avanzadas y en algunas emergentes, así como por las medidas adoptadas para normalizar la operación del sistema financiero internacional. Sin embargo, en el año en su conjunto, el PIB global disminuyó 0.6%, la primera caída en el periodo de la posguerra, y luego de haberse expandido, 4.4% anual en promedio durante los tres años anteriores

La recuperación económica se dio a ritmos diferentes entre países y regiones. En Estados Unidos se presentó una caída del PIB de 2.4% en el año, siendo ésta la mayor contracción en más de seis décadas. En la zona del euro y en Japón el PIB disminuyó 4.1% y 5.2%, respectivamente. La mayor expansión se presentó en las economías emergentes, especialmente de Asia, debido básicamente al incremento de la demanda interna y de las exportaciones. Destacan China y la India con expansiones de 8.7% y 5.7%, respectivamente. En contraste, América Latina registró una contracción del 1.8 por ciento.

El entorno internacional que se observó en 2009 condujo a que México enfrentara caídas importantes en la demanda de sus exportaciones manufactureras y en otros renglones de ingresos de la cuenta corriente, una fuerte restricción de financiamiento externo y un choque a sus términos de intercambio. A su vez, el brote de influenza AH1N1 fue un factor adicional que acentuó la caída en los niveles de actividad durante el segundo trimestre del año y sus efectos sobre la demanda de diversos servicios.

A consecuencia de estos acontecimientos en 2009, los niveles de actividad productiva de México disminuyeron 6.5% anual, comparable con la contracción del PIB registrada durante la crisis de 1995 (6.2%). La inflación mantuvo una tendencia a la baja, en un entorno caracterizado por la ausencia de presiones de demanda ante la holgura de la actividad económica. Asimismo, la política de precios administrados y concertados ayudó a disminuir la inflación de manera significativa, destacando la reducción y congelamiento de precios que decretó el gobierno federal para diversos

productos energéticos, en el marco del Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar y el Empleo. Así, entre los cierres de 2008 y 2009 la inflación general anual disminuyó de 6.5 a 3.6 por ciento.

Al cierre de 2009 también en relación con las condiciones prevalecientes en el mercado laboral, los indicadores de la *Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo* del INEGI sugieren que, en términos del nivel de ingreso de los trabajadores, las ocupaciones que se generaron en los últimos meses del año se concentraron, en promedio, en empleos con niveles de remuneración menores a los de los empleos que se perdieron en la fase inicial de la recesión.

En este contexto económico, los consumidores mexicanos ven deteriorado el ingreso familiar, por lo que modifican sus hábitos de compra. Por su parte, las empresas para contrarrestar el efecto de la crisis en el comportamiento del consumidor deben establecer nuevas estrategias que favorezcan y colaboren con el consumidor en sus decisiones de compra. Razón por la cual, tanto instituciones como universidades han demostrado gran interés en conocer cuáles han sido los cambios en la conducta de los consumidores para enfrentar el deterioro de su nivel de vida.

De esta manera, la Dirección General de Estudios sobre Consumo (DGEC) de la Procuraduría Federal del Consumidor, llevó a cabo en abril de 2009 un primer ejercicio exploratorio para ver el comportamiento del consumidor mexicano. En el cual se encontró, por ejemplo, que la quinta parte de los participantes en el sondeo telefónico sobre cambios en los hábitos de compra de los mexicanos, ha modificado la marca, presentación o el lugar donde compra productos de uso generalizado. Y casi la tercera parte dijo que cambió de marca por otra de menos prestigio (y más barata), la misma proporción adquiere presentaciones de menor tamaño, pero se mantuvo fiel a la marca, y una minoría cambió de lugar donde realiza las compras.

Metodología de investigación

Diseño de investigación y recopilación de la información

Para cubrir los objetivos de la presente investigación se diseñó un estudio longitudinal, de esta manera, la información se recabará cada seis meses, mediante la aplicación de una escala de actitudes y hábitos de consumo. Hasta el momento se han hecho dos mediciones, la primera en septiembre de 2009 y la segunda en marzo de 2010.

Diseño de la muestra

Para efectos de este estudio, el universo estuvo integrado por hombres y mujeres de 18 a 65 años de edad que tienen su residencia en el Distrito Federal. Aleatoriamente se seleccionaron cuatro de las delegaciones políticas: Benito Juárez, Coyoacán, Azcapotzalco y Gustavo A. Madero y se entrevistaron en forma personal 300 personas utilizando un muestreo por conglomerados.

Instrumento

El instrumento utilizado para recopilar la información de los respondientes fue un cuestionario directo estructurado tipo Likert,[1] el cual está integrado por tres secciones, en la primera se incluyen 17 reactivos para determinar el efecto de la crisis en términos de su significado para el consumidor, la segunda también está conformada por 17 reactivos que identifican los cambios que ha realizado para hacer frente a la crisis; y por una tercera sección sobre el perfil del consumidor.

Formulación de hipótesis

Con base en el marco conceptual se plantearon las siguientes hipótesis:

H_1: Los valores medios de las variables que miden los efectos de la crisis sobre el comportamiento de compra son iguales en ambos periodos de medición.
H_2: Los valores medios de las variables que miden los cambios efectuados para hacer frente a la crisis son iguales en ambos periodos de medición.

[1] La escala incluyó cuatro categorías: totalmente de acuerdo, de acuerdo, en desacuerdo y totalmente en desacuerdo.

Análisis y discusión de resultados

El análisis de resultados se ha dividido en dos secciones "Efectos de la crisis" y "Cambios en la conducta del consumidor", agrupando las variables en función de la mezcla de mercadotecnia, y en un conjunto de variables denominadas de comportamiento. Las variables que aparecen en los cuadros 1 y 2 se seleccionaron a partir de un análisis de la literatura sobre el tema y de entrevistas exploratorias con consumidores.

Efectos de la crisis sobre el comportamiento de los consumidores

Como puede apreciarse en el Cuadro 1, la crisis ha tenido en términos generales un impacto negativo sobre los consumidores que se ha manifestado en una disminución de su poder adquisitivo y de su bienestar material y también psicológico. En efecto, tanto en la primera medición de septiembre de 2009, como en la segunda de marzo de 2010, se encuentra que el principal efecto es "lograr que el dinero alcance" (93.3% y 87.4%,[2] respectivamente); seguido por una influencia de carácter psicológico como es el que "la inseguridad será cada vez mayor" (92.6% y 86.7%, respectivamente).

En las gráficas 1 y 2 se muestran los principales efectos de la crisis en cada medición, los cuales nos describen a un consumidor al que como ya se mencionó le resulta "más difícil lograr que el dinero le alcance", por consiguiente, "le da más trabajo mantener su estilo de vida" (77.4% frente a 84.0%) dado que "los precios serán más altos en el futuro" (90.4% frente a 80.0%), "paga precios más altos por los bienes y servicios" (77.0% frente a 86.7%), "compra cantidades menores a las que acostumbraba adquirir" (75.3% frente a 79.4%), "compra más en tiendas donde hay descuentos" (83.3% frente a 82.0%), "siente más inseguridad respecto a mantener su trabajo" (75.0% frente a 81.7%), lo que lo lleva a "sentirse más frustrado que antes como consumidor" (68.6% frente a 80.3%).

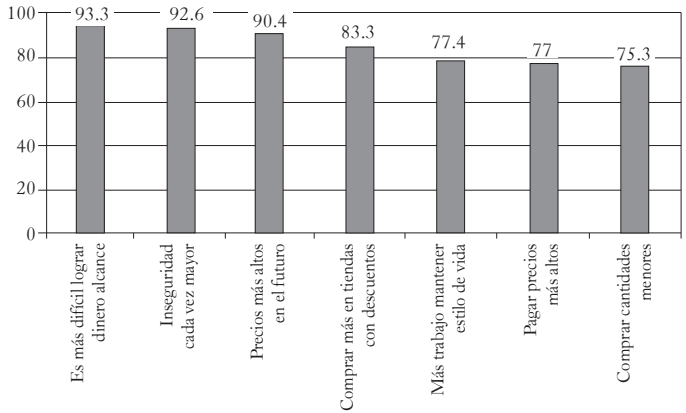
[2] En todos los casos, excepto cuando se indique lo contrario, los porcentajes se refieren a la suma de las categorías "de acuerdo" y "totalmente de acuerdo".

CUADRO 1
Efectos de la crisis

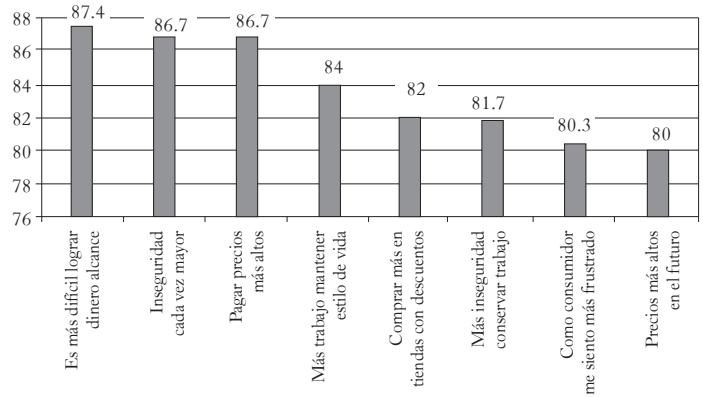
Variable	Sep-09 %*	Mar-10 %*	Sep-09 Media	Mar-10 Media
PRECIO				
Los precios serán más altos en el futuro	90.4	80.0	3.2	3.1
Pagar precios más altos por los productos y servicios	77.0	86.7	3.0	3.0
PRODUCTO				
Comprar cantidades menores a las que acostumbraba adquirir	75.3	79.4	2.9	3***
Hay más productos de baja calidad en el mercado	66.7	68.0	2.7	2.8
Posponer la compra de bienes duraderos	63.0	79.7	2.8	3.0
Hay más productos nuevos en el mercado	58.7	62.4	2.6	2.7
Hay una menor variedad de productos	2.6**	63.7	2.5	2.7***
PLAZA				
Dedicar más tiempo a realizar mis compras	54.0	64.0	2.7	2.7
Comprar más en tiendas donde hay descuentos	83.3	82.0	3.0	3.0
PROMOCIÓN				
Hay más anuncios publicitarios	66.6	76.0	2.8	2.9
Hay más ofertas y descuentos en las tiendas	64.0	58.6	2.7	2.6
VARIABLES DE COMPORTAMIENTO				
Es más difícil lograr que el dinero alcance	93.3	87.4	3.2	3.1***
La inseguridad será cada vez mayor	92.6	86.7	3.3	3.2***
Me da más trabajo mantener mi estilo de vida	77.4	84.0	2.9	3.0
Siento más inseguridad respecto a mantener mi trabajo	75.0	81.7	2.9	3.1***
Es más difícil hacer planes de compra	74.7	78.3	2.9	3.0
Como consumidor me siento más frustrado que antes	68.6	80.3	2.8	3.0

* De acuerdo + Totalmente de acuerdo.
** En desacuerdo + Totalmente en desacuerdo.
*** Nivel de significancia real menor a .05.

GRÁFICA 1
Principales efectos de la crisis económica
septiembre de 2009 (%)



GRÁFICA 2
Principales efectos de la crisis económica
marzo de 2010 (%)



En las gráficas 1 y 2 se observa que si bien los dos principales efectos de la crisis se mantienen ("es más difícil lograr que el dinero alcance", "inseguridad cada vez mayor") el nivel de acuerdo por parte de los consumidores disminuye. De igual manera destaca la variable "precios más altos en el futuro", que pasa de ser el tercer

efecto de mayor impacto, a la posición número ocho. Así, el análisis de las gráficas nos señala que en el momento presente el consumidor enfrenta precios altos, pero su percepción sobre el comportamiento de los precios en el futuro ha mejorado. Asimismo, hay un cambio importante en cuanto a "sentirse más frustrado como consumidor" variable que en la primera medición obtuvo 68.6% de acuerdo y en la segunda alcanza un 80.3%. Esta situación es particularmente relevante ya que se trata de un efecto netamente psicológico que tiene una repercusión en cuanto a la calidad de vida de los consumidores.

Para someter a prueba la hipótesis de igualdad de los efectos de la crisis en ambos periodos de medición se utilizó una prueba t para muestras independientes. Como se deriva de los resultados reportados en el Cuadro 1, puede decirse que el impacto de la crisis es igualmente negativo con relación a la mayoría de las variables, con excepción de las siguientes que muestran una diferencia estadísticamente significativa:[3]

- "Comprar cantidades menores a las que acostumbraba adquirir". Esta variable nos refleja a un consumidor que de alguna manera ha visto disminuida su capacidad de compra y su estilo de vida.
- "Hay una menor variedad de productos".En la primera medición esta variable señalaba que el 52.6% de las respuestas correspondían a las categorías totalmente en desacuerdo y en desacuerdo; mientras que en la segunda, el porcentaje 63.7 se refiere a las respuestas totalmente de acuerdo y de acuerdo, situación que refleja posiblemente un cambio en la estrategia de las empresas en cuanto al manejo del portafolio de productos, concentrándose en mantener las presentaciones más rentables.
- "Es más difícil lograr que el dinero alcance". Si bien en ambas mediciones, este es el efecto más importante, para marzo del 2010 este impacto se ve atenuado.
- "La inseguridad será cada vez mayor". Al igual que en el caso anterior, el impacto se ve atenuado en la segunda medición.
- "Siento más inseguridad respecto a mantener mi trabajo". Para esta variable la media pasa de 2.9 a 3.1 en marzo de 2010, siendo un reflejo de la situación imperante en el país con respecto al desempleo.

[3] Nivel de significancia real menor a .05.

Cambios en la conducta de los consumidores para hacer frente a la crisis

En el Cuadro 2 puede apreciarse que el consumidor ha hecho cambios tendientes a optimizar el uso de sus recursos. De esta manera, en los dos periodos estudiados las variables con los mayores porcentajes de acuerdo son "Soy más consciente sobre el uso de los servicios (luz, agua, gas) (95.7% frente a 92.7%), seguida por "Soy más cuidadoso con el dinero" (95.3% frente a 92.7%) y "Desperdicio menos" (93.0% frente a 92.4%)

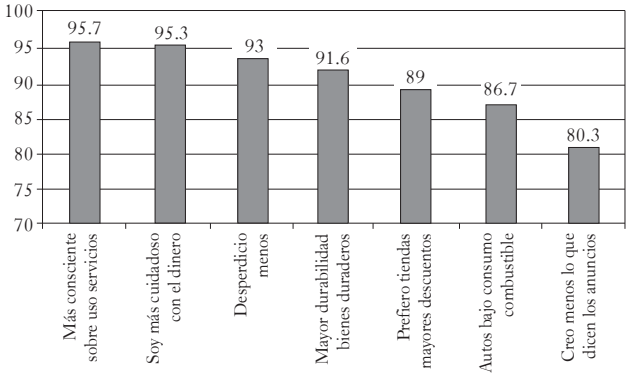
CUADRO 2
Cambios en la conducta del consumidor para hacer frente a la crisis

Variable	Sep-09 %*	Mar-10 %*	Sep-09 Media	Mar-10 Media
PRECIO				
Soy más cuidadoso con el dinero	95.3	92.7	3.3	3.2
Ahorro menos	71.4	72.6	2.8	2.8
Compro más en baratas	70.3	74.4	2.8	2.9
Compro más a crédito**	67.7	57.7	2.2	2.4***
PRODUCTO				
Busco mayor durabilidad al comprar bienes duraderos	91.6	91.7	3.2	3.2
Prefiero los autos con bajo consumo de combustible	86.7	89.6	3.0	3.1
Compro menos productos de marca	65.6	77.3	2.8	2.9***
Compro más productos de marca libre	58.3	74.3	2.7	2.9***
PROMOCIÓN				
Creo menos en lo que dicen los anuncios	80.3	81.3	3.1	3
PLAZA				
Prefiero las tiendas que ofrecen mayores descuentos	89.0	88.6	3.1	3.1
VARIABLES DE COMPORTAMIENTO				
Soy más consciente sobre el uso de los servicios (luz, agua, gas)	95.7	92.7	3.3	3.2***
Desperdicio menos	93.0	92.4	3.2	3.2
Hago más comparaciones entre productos antes de tomar decisión de compra	89.7	86.7	3.2	3.1
Gasto menos en diversiones	74.4	83.3	2.9	3.1***
He cambiado mis hábitos	68.7	83.4	2.8	3.0***
Acudo más a instituciones públicas de salud (IMSS, ISSSTE)	57.3	70.0	2.6	2.9***
Consulto con otras personas antes de tomar una decisión de compra	56.0	67.0	2.6	2.7***

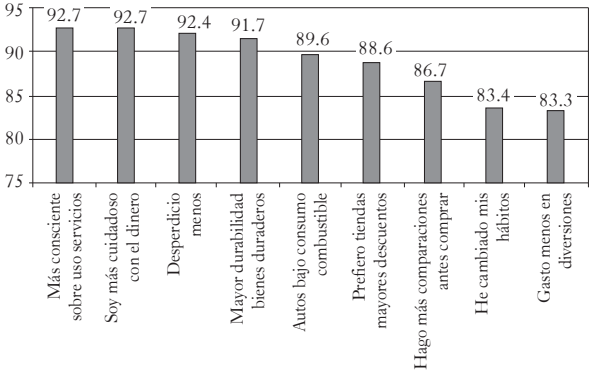
* De acuerdo + Totalmente de acuerdo.
** En desacuerdo + Totalmente en desacuerdo.
*** Nivel de significancia real menor a .05.

Las gráficas 3 y 4 presentan los cambios más importantes que han hecho los consumidores mexicanos para enfrentar la crisis. En su conjunto, nos muestran a un consumidor más consciente, que evalúa más sus opciones de compra y que trata de obtener un mayor valor a cambio de sus recursos que –como se menciona en el apartado anterior sobre los efectos de la crisis– cada vez le resulta más difícil que le alcancen.

GRÁFICA 3
Principales cambios en la conducta del consumidor
septiembre de 2009 (%)



GRÁFICA 4
Principales cambios en la conducta del consumidor
marzo de 2010 (%)



Al comparar los principales cambios que ha efectuado el consumidor en cuanto a su conducta de compra en los periodos estudiados, se observa que en su mayoría hay coincidencia en cuanto a las acciones implementadas. Sin embargo, en la medición de marzo se incrementan las frecuencias y los valores medios de las siguientes variables:

- Hago más comparaciones entre productos antes de tomar una decisión de compra.
- Acudo más a instituciones públicas de salud.
- Gasto menos en diversiones.
- Compro menos productos de marca.
- Compro más productos de marca libre.

Por otro lado, se reduce el porcentaje de encuestados que contestaron totalmente en desacuerdo y en desacuerdo, así como el valor medio de la variable "compro más a crédito", situación que puede derivarse de la necesidad de acudir a las compras a plazos para poder cubrir sus necesidades; o bien de acciones promocionales del tipo ventas sin intereses.

Con relación a las seis variables antes mencionadas, al realizar la prueba t se encontró que la diferencia entre los valores medios es estadísticamente significativa; lo que reflejaría que estas acciones se han agregado a las que ya estaban realizando los consumidores en septiembre de 2009. Esta situación sugeriría que conforme el consumidor va percibiendo los cambios en las condiciones económicas va haciendo ajustes, y va implementando nuevas estrategias que le permitan salir adelante.

Conclusiones

- Las condiciones económicas prevalecientes en nuestro país a consecuencia de la crisis financiera mundial han tenido un efecto negativo sobre el bienestar de los consumidores mexicanos, sus perspectivas económicas y decisiones de compra que han perdurado durante los dos periodos analizados.
- En ambos periodos, la crisis representa para los consumidores una situación de elevación de precios que conlleva a una disminución de su poder adquisitivo y de su bienestar material. Asimismo, la crisis tiene un impacto de carácter psicológico, ya que en segundo término, para la mayoría de los entrevistados la crisis significa que la inseguridad será cada vez mayor.

- Respecto de la hipótesis sobre la igualdad de los efectos de la crisis en los periodos analizados, se encontró que el efecto es igualmente negativo para la mayoría de las variables, con excepción de cinco de ellas. Dos de éstas reflejan cambios en los hábitos de compra ("Comprar cantidades menores a las que acostumbraba adquirir", "Hay una menor variedad de productos"), dos más ("Es más difícil lograr que el dinero alcance", "La inseguridad será cada vez mayor") presentan un efecto atenuado, y la quinta ("Siento más inseguridad respecto a mantener mi trabajo") muestra a un consumidor que percibe que su nivel, así como su calidad de vida pueden verse afectados negativamente por las condiciones económicas.
- A consecuencia de la crisis, los consumidores van haciendo ajustes en su conducta de compra, y de acuerdo con los resultados obtenidos en la prueba de hipótesis relativa a la igualdad de las acciones implementadas, los consumidores han ido incrementando las medidas necesarias para enfrentar la crisis y hacer un uso óptimo de sus recursos.
- Desde el punto de vista de las organizaciones, éstas requieren de estrategias que apoyen al consumidor para optimizar sus recursos, que le faciliten sus decisiones de compra y que le representen la obtención de mayor valor.
- En términos generales, puede decirse que la crisis económica ha tenido un impacto negativo que se ha mantenido en los dos periodos estudiados y que ha propiciado que los consumidores se vuelvan más conscientes del uso de sus recursos, sean más cuidadosos en cuanto a sus decisiones de compra y en consecuencia modifiquen sus hábitos de consumo.

Bibliografía

Albou, Paul (1984), *La psychologie économic*, Pressee Universitaires de France, Francia.

Alejo, Argemiro; Rojas, Patricia y Perez-Acosta, Andrés M. (2008), "Psicología y asuntos económicos: una aproximación al estado del arte", *International Journal of Psychological Research*, vol. 1, núm. 1, pp. 49-57.

Banco de México (2010), "La economía en 2009", *Puntos Finos*, Edición especial, año VIII, vol. XXXVIII, núm. 179, pp. 20-24.

—— (2010), *México*, Informe Anual, Banco de México, México.

Burgoyne, C.B.; Routh, D.A. y Ellis, A.M. (1999), "The transition to the Euro: Some perspectives from economic psychology", *Journal of Consumer Policy*, núm. 22, pp. 91-116.

Denegri, Marianela (2004), *Introducción a la psicología económica*, Psicomeditores, Colombia.

Katona, George, (1963), *Análisis psicológico del comportamiento económico*, Rialp, Madrid.

Lea, S. y Webley, P. (1987), *The individual in the economy. A textbook on economic psychology*, Cambridge University Press, Nueva York.

Moyano, E. y Barría, R. (2006), "Suicidio y producto interno bruto (PIB) en Chile: hacia un modelo predictivo", *Revista Latinoamericana de Psicología*, núm. 38, pp. 343-359.

Procuraduría Federal del Consumidor (Profeco) (2010) [www.profeco.gob.mx], fecha de consulta: 27 de julio.

Robles, Francisco J. y Caballero de la Torre, Vicente (2008), *Acerca del desenvolvimiento histórico de la psicología económica* [www.depsicoterapias.com/articulo.asp?IdArticulo=460].

Shama, Avraham (1981), "Coping with stagflation: voluntary simplicity", *Journal of Marketing*, vol. 45, verano, pp. 120-134.

Van Raaij, F. (1990), *Economic Psychology: Intersections in theory and application*, Elsevier Science Publishers, Amsterdam.

El impacto de la reciente crisis mundial en los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integracion

*Aída Lerman Alperstein**

Introducción

En este trabajo abordaré el impacto que la última crisis mundial tuvo en los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi)[1] y la razón por la cual esta crisis (a diferencia de otras) no dejó a Latinoamérica postrada: esta vez el golpe no fue tan drástico y la recuperación más rápida.

Es importante destacar que en este contexto continuaron desarrollándose negociaciones en materia de integración regional, tanto en relación con la liberación del comercio intrarregional como con la dimensión social. No se observó una tendencia proteccionista generalizada que pudiera afectar la marcha del proceso de integración.

La crisis mundial

Como es ampliamente conocido, los principales efectos de la crisis se manifestaron a mediados de 2008. La mayoría de las economías desarrolladas comenzaron a experimentar caídas leves en su Producto Interno Bruto (PIB) a partir del segundo o tercer trimestre de ese año; sin embargo, las reducciones tomaron mayor dimensión en el último trimestre de dicho año y en el primero de 2009.

* Profesora-investigadora del Departamento de Producción Económica, UAM-Xochimilco [alerman@correo.xoc.uam.mx].

[1] Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Venezuela.

Una evolución similar muestran los datos de producción industrial y volumen de comercio. Ambas actividades se contrajeron fuertemente durante la segunda mitad de 2008 y primer trimestre de 2009. La caída acumulada en ese periodo fue significativa, los valores promedio en esos primeros tres meses del año fueron de 13.4 y 18.5% inferiores a los registrados en el primer semestre de 2008 respectivamente.

Alcanzados estos mínimos a comienzos de 2009, el resto del año se caracterizó por un proceso de recuperación, todavía lento, puesto que el incremento fue de 4.6 y 8.2%, niveles todavía más bajos que los registrados con anterioridad a la crisis (Secretaría de Aladi, 2010).

GRÁFICA 1
Producción industrial y comercio mundial
Índice enero 2007=100

Fuente: Aladi (2010).

El comercio mundial experimentó un importante deterioro. Se observó que la caída del mismo en dólares corrientes alcanzó casi 36% entre el valor alcanzado en el trimestre julio-septiembre de 2008 y el mínimo registrado en el periodo enero-marzo de 2009.

Este deterioro obedeció tanto a una reducción de los volúmenes comerciados como de los valores unitarios. En materia de precios, si bien los mismos mostraron una tendencia similar en casi todos los productos, la brusca caída afectó principalmente a los *commodities*.

A pesar de la tendencia moderadamente ascendente registrada durante 2009, el valor del comercio internacional se ubicó 23% por debajo del valor registrado en 2008. La magnitud de esta reducción quedó en evidencia al compararse con las caídas experimentadas en crisis anteriores: -6.3% en 1982 y -4.1% en 2001 (Aladi, 2010).

La recuperación en lo que va de 2010 es lenta y se considera que lo seguirá en el futuro próximo. La inversión no repuntará rápidamente debido a la existencia de un exceso de capacidad instalada generado por la propia crisis. Adicionalmente, ambos componentes de la demanda se verán afectados por las condiciones del crédito que se mantendrán restrictivas.

Asimismo, en varias de las economías desarrolladas, el alto desempleo se mantendrá e incluso continuarán los despidos de trabajadores, lo que debilitará la demanda.

Otro elemento de preocupación es la situación financiera que continúa precaria, no descartándose la posibilidad de que se presenten nuevas dificultades en este ámbito.

También se mantiene latente el problema de los grandes desequilibrios globales, los que luego de cierta corrección, por los efectos comerciales de la crisis, aparecen nuevamente e incluso agravados al mantener China su política cambiaria de moneda subvaluada.

CUADRO 1
Producto mundial
Crecimiento en porcentajes

Economías	2008	2009	2010
AVANZADAS	0.5	-3.2	2.1
Estados Unidos	0.4	-2.5	2.7
Unión Europea	1.0	-4.0	1.0
Japón	-1.2	-5.3	1.7
NICs	1.7	-1.2	4.8
EMERGENTES Y EN DESARROLLO	6.1	2.1	6.0
China	9.6	8.7	10.0
India	7.3	5.6	7.7
Rusia	5.6	-9.0	3.6
Aladi	4.2	-1.9	4.2
MUNDO	3.0	-0.8	3.9

Fuente: Aladi (2010).

A pesar de estos riesgos, se espera que en este 2010 las principales economías exhiban crecimientos positivos aunque algo inferiores a sus promedios históricos. Como se observa en el cuadro anterior, el producto mundial crecerá 3.9%; 0.7 puntos porcentuales por debajo del ritmo de expansión registrado en la década previa a la crisis.

El volumen del comercio mundial de bienes y servicios registraría una recuperación moderada (5.8%).

Las economías asiáticas constituyeron y constituyen un soporte fundamental tanto para amortiguar la recesión –algunos de estos países como China, India e Indonesia, registraron ritmos de crecimiento significativos aun durante la fase recesiva de la crisis– como para apuntalar la recuperación. Varias de estas economías han sido las primeras en registrar señales claras en este sentido, agregándose a los mencionados, Corea, Singapur y Tailandia. Las restantes principales economías del mundo se han estabilizado y algunas incluso ya han comenzado a crecer moderadamente.

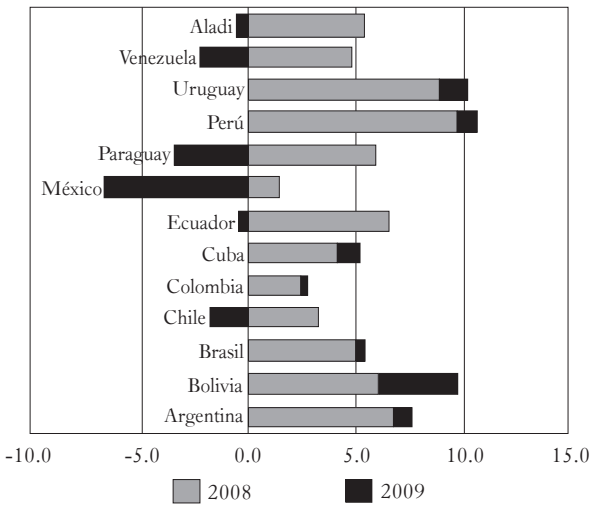
> El ciclo económico mundial ahora se explica más por la demanda de los emergentes, sobre todo Asia, que ya representan el 44% de la economía mundial, frente a un tercio en la década de 1980 y Brasil que es una de las nuevas potencias (*El País*, 11 de julio de 2010:2).

Impacto de la crisis mundial en el entorno regional: Aladi

La crisis mundial se manifestó en las economías de Aladi, con la caída del 1.9% del PIB en 2009, luego de un quinquenio caracterizado por un importante dinamismo económico.

No obstante, se observaron diferencias significativas entre las economías, mientras Bolivia creció a un ritmo moderado (3.5%), Uruguay, Cuba, Perú, Argentina, Colombia, Brasil y Ecuador registraron un crecimiento inferior al 1.5%. Los restantes países sufrieron contracciones significativas, en el caso de México, -6.7%, y algo más moderadas en Chile, -1.8%; Venezuela, -2.3%, y Paraguay, -3.5% (*El País*, 11 de julio de 2010:2).

GRÁFICA 2
Aladi: crecimiento del PIB
(%)



Fuente: Aladi (2010).

Igualmente, la crisis se manifestó en la caída del volumen de las exportaciones y de los precios internacionales de los productos básicos, reducción de las remesas, el turismo y la inversión extranjera directa. En contrapartida, los gobiernos optaron por utilizar la buena situación fiscal, expandiendo el gasto público.

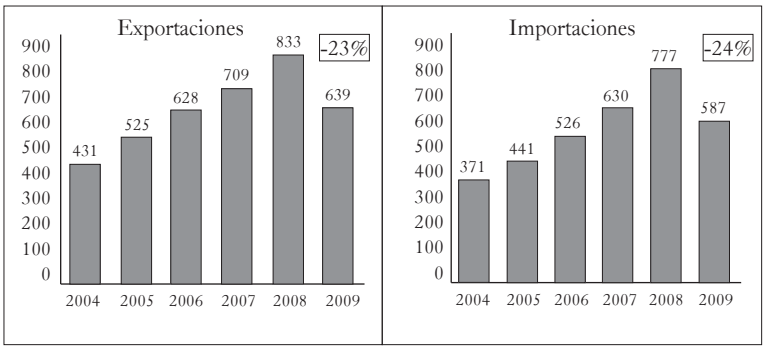
Al mismo tiempo, cabe destacar el hecho de que en los países miembros de la Aladi, no se produjeron fuertes salidas especulativas de capital ni severas devaluaciones de sus monedas y una buena situación en lo que respecta a reservas internacionales y deuda externa.

La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) señala que la crisis llevó a que se deterioraran las condiciones sociales y laborales en la región, finalizando un periodo de seis años en el que se observaron mejoras en materia de reducción de la pobreza y la desigualdad. Como las tasas de inflación fueron bajas, el salario real no se deterioró tanto en 2009. Esta reducción de la inflación fue resultado de la caída de los precios internacionales de los alimentos y la energía, como de la apreciación de las monedas locales respecto del dólar.

El comercio exterior de los países miembros sufrió una brusca contracción, luego de un quinquenio de fuerte y sostenido crecimiento. Las exportaciones se contrajeron en -23.2% por la caída de la demanda externa, y las importaciones en -24.3% por la reducción de la actividad económica y del deterioro de las expectativas de la región.

De acuerdo con la CEPAL, en términos generales, la caída de los precios en -15.3% fue el factor predominante en el caso de las exportaciones, mientras que la reducción de las cantidades, -16.2% lo fue en el caso de las compras externas.

GRÁFICA 3
Países de la Aladi. Comercio exterior global
Miles de millones de dólares



Fuente: Aladi (2010).

La contracción del comercio exterior global se extendió a todos los países miembros. Las exportaciones cayeron a tasas en general significativas, entre -6.9% como Uruguay y -35.6% Venezuela. Las reducciones con mayor incidencia en la caída global fueron las de México, -21.2%; Brasil, -23.1%; Venezuela, -35.6; Chile, -28.3%, y Argentina, -19.7%. Las que en conjunto explican el 90% de la reducción global.

Las importaciones cayeron a tasas en general significativas, entre -11.5%, Bolivia, y -31.4% Argentina, destacando la reducción de las compras mexicanas, -23.7% y brasileñas, -26.3% por su incidencia en el total, 39 y 25% respectivamente.

CUADRO 2
Aladi: comercio exterior por países
Millones de dólares y porcentajes

	Exportaciones			Importaciones		
País	2008	2009	Var %	2008	2009	Var %
Argentina	70.02	56.26	-19.7	57.42	39.42	-31.4
Bolivia	6.95	5.45	-21.7	4.99	4.41	-11.5
Brasil	197.94	152.24	-23.1	182.41	134.49	-26.3
Colombia	37.63	33.29	-11.5	39.62	33.88	-14.5
Cuba	3.68	Nd	Nd	14.25	Nd	Nd
Chile	69.09	49.51	-28.3	56.65	39.27	-30.7
Ecuador	20.3	14.86	-26.8	18.60	15.03	-19.2
México	291.34	229.47	-21.2	308.60	235.55	-23.7
Paraguay	4.39	3.14	-28.5	9.02	6.89	-23.6
Perú	30.43	25.07	-17.6	29.88	22.33	-25.3
Uruguay	5.95	5.54	-6.9	8.93	6.85	-23.3
Venezuela	95.14	61.23	-35.6	46.53	40.28	-13.4
Total	832.86	639.36	-23.2	776.89	587.49	-24.4

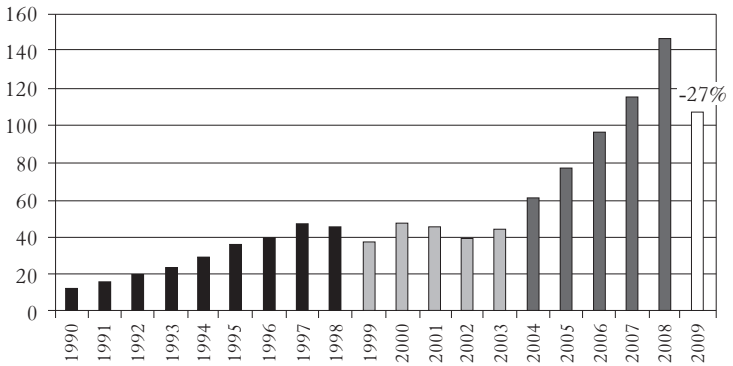
Fuente: Aladi (2010).

El comercio intrarregional, luego de un quinquenio de franca expansión de 24% acumulativo anual, experimentó una fuerte caída, de -26.9% en 2009.

En términos históricos, por su magnitud, esta es la segunda mayor caída del comercio interior de la región, por detrás de la ocurrida en 1983, cuando el intercambio cayó -28.4 por ciento.

La caída de importaciones intrarregionales registrada en 2009 se extendió a todos los países miembros y fue, en la mayoría de los casos, notable, con tasas que se ubicaron en el rango de -12.8% Bolivia a -34% Argentina. Las contracciones con mayor incidencia fueron las correspondientes a las compras realizadas por Argentina, -34%; Chile, -32.8%; Brasil, -20.3%; y Venezuela, -26.3%, las que en conjunto explicaron el 62.1% de la reducción total.

GRÁFICA 4
Aladi: comercio intrarregional 1990-2009
En miles de millones de dólares



Fuente: Aladi (2010).

Por su parte, las exportaciones intrarregionales también experimentaron una fuerte caída y bastante generalizada en 2009. Los rangos fueron de -8.5% Uruguay a -38.3% Ecuador, siendo las ventas con mayor peso las originarias de Brasil ,-33.7%, las que por sí solas dan cuenta de 38.8% de la reducción total. La excepción la constituyó la fuerte expansión de las ventas de Cuba a la región, especialmente a Venezuela.

Descomponiendo el comercio intrarregional por circuitos, se observa que la contracción del intercambio fue alta en todos ellos; sin embargo, Can-Mercosur, con -17.6% y Mercosur-México -22.1%, experimentaron caídas bastante menores al promedio y que, por el contrario, los que vinculan Chile-Can -35.9% y México -35.1%, así como los correspondientes a Venezuela-Can -33.3% y Can-México -33.2%, mostraron las caídas más pronunciadas.

En la reducción del comercio intrarregional, destaca la incidencia del Mercosur, bloque que pertenece al conjunto de los acuerdos de complementación económica suscritos en el ámbito de la Aladi. La caída del comercio al interior de dicho bloque dio cuenta de casi 28% de la disminución total del comercio al interior de la Asociación.

Como se observó, el impacto de la crisis se concentró –como vimos– entre finales de 2008 y comienzos de 2009. La recuperación ya comenzó a vislumbrarse en la segunda mitad de dicho año, y continuará expandiéndose en 2010. De acuerdo con las proyecciones, el producto de los países miembros crecería 4.2 por ciento.

CUADRO 3
Aladi: comercio intrarregional por países
Millones de dólares y porcentajes

	Exportaciones			Importaciones		
País	2008	2009	Var %	2008	2009	Var %
Argentina	26.86	23.43	-12.8	23.13	15.28	-34.0
Bolivia	4.49	3.23	-28.0	2.90	2.53	-12.8
Brasil	43.16	28.60	-33.7	28.88	23.02	-20.3
Colombia	10.88	8.52	-28	10.09	8.42	-16.6
Cuba	540	1.38	154.8	5.81	4.07	-30
Chile	12.24	8.65	-29.4	18.43	12.39	-32.8
Ecuador	5.37	3.31	-38.3	7.71	5.50	-28.7
México	14.13	9.69	-31.4	12.11	8.35	-31.1
Paraguay	2.98	2.27	-23.7	4.45	3.28	-26.4
Perú	5.79	3.99	-31.1	10.26	7.14	-30.4
Uruguay	2.34	2.14	-8.5	4.74	3.86	-18.6
Venezuela	11.40	7.44	-34.8	17.91	13.21	-26.3
Total	140.19	102.64	-26.8	146.43	107.02	-26.9

Fuente: Aladi (2010).

Según la Secretaría General de la Aladi, tanto las exportaciones como las importaciones globales se incrementarán en torno al 25% en 2010. Los países que registrarán la mayor expansión de las ventas serán Chile y Venezuela. Por su parte, Brasil será el país que registrará el mayor crecimiento del nivel de actividad económica y por tanto incrementará sus importaciones

En este contexto, el comercio intrarregional se expandirá en torno al 23%, un ritmo algo menor que el de los flujos globales. Si bien el aumento será generalizado, las principales contribuciones provendrán de las importaciones de Brasil y Argentina, las que en conjunto darán cuenta de aproximadamente 40% del crecimiento total.

Cabe destacar que si bien los periodos de crisis se asocian a mayores dificultades en materia de profundización de los compromisos regionales, debido a las dificultades comerciales que llevan a los países a posturas defensivas –vía postergación de nuevas negociaciones o incluso la adopción de medidas proteccionistas–, no surgió entre los países de la Asociación una tendencia proteccionista generalizada.

CUADRO 4
Aladi: comercio intrarregional
Millones de dólares y porcentajes

	Millones de dólares		% Total Aladi		% Crecimiento
Ciucuito	2008	2009	2008	2009	2008/2009
Intra Mercosur	43.33	32.37	29.6	30.2	-28
CAN-Mercosur	16.50	13.59	11.3	12.7	-17.6
Mercosur UR-Chile	16.27	11.62	11.1	10.9	-28.6
Venezuela-CAN	13.08	8.72	8.9	8.1	-33.3
Mercosur-México	12.02	9.36	8.2	8.7	-22.1
CAN-México	9.89	6.60	6.8	6.2	-33.2
CAN-Chile	9.86	6.32	6.7	5.9	-35.9
Intra-CAN	7.79	5.79	5.3	5.4	-25.7
Venezuela-Mercosur	7.35	5.54	5.0	5.2	-24.6
Cuba-Resto de Aladi	5.99	4.28	4.1	4.0	-28.5
Chile-México	4.34	2.82	3.0	2.6	-35.1
Total Aladi	146.43	107.02	100	100	-26.9

Fuente: Aladi (2010).

En la Aladi, si bien la aplicación de algunas medidas restrictivas originaron algunas diferencias, primó el diálogo, lo que implicó que las relaciones bilaterales no se tensionaran como en crisis anteriores.

La aprobación –en agosto de 2010– del nuevo Código Aduanero por parte del Mercosur, y que se negociaba desde hacía más de seis años, supone un paso importante en el camino de la construcción de un mercado común, al suprimir el doble arancel externo. Este nuevo arancel en más de 200 artículos dará un nuevo impulso al bloque y facilitará las difíciles negociaciones con la Unión Europea (*El País*, 4 de agosto de 2010).

La inversión extranjera directa, que cayó 42% en 2009, se recuperaría este año entre 40 y 50%, junto al crecimiento de las inversiones de las Multilatinas, empresas autóctonas que se expanden por la región comprando a otras locales, a filiales de multinacionales europeas o estadounidenses y que no se centran sólo en las materias primas, sino que también invierten en la industria y los servicios (*El País*, 11 de julio de 2010).

Uno de los motivos de la salida latinoamericana de la crisis mundial radica en que durante la bonanza de las materias primas previa a la debacle, entre 2002 y 2008, los gobiernos del subcontinente se comportaron de forma prudente en el gasto público, sobre todo Brasil y Chile, que acumularon reservas en bancos centrales (cuentan con medio billón de dólares en total) y fondos anticíclicos en sus arcas públicas. Esto permitió a los países latinoamericanos hacer políticas contracíclicas efectivas quizás por primera vez en su historia. "Por primera vez el ciclo de altos precios de las materias primas no se ha desaprovechado en Latinoamérica", expresó Roberto Lavagna, ex ministro de Economía argentina y de la consultora Ecolatina (*El País*, 11 de julio de 2010).

La CEPAL en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2009-2010*, estima que este año la economía de la región tendrá un crecimiento de 5.2% dentro de una tendencia a la recuperación más rápida en 2010 que en 2011, con una proyección del 3.8%. Para el caso específico de la economía mexicana, se prevé un incremento de 4.1% de su producto interno bruto durante el año en curso.

Brasil estará a la cabeza del crecimiento con 7.6%, en 2011, seguida de Uruguay, con 7%, igual que Paraguay; Argentina con 6.8%; Perú con 6.7% y la República Dominicana con una expansión de seis por ciento.

Se señala asimismo, que luego de esta fase de recuperación rápida de las economías latinoamericanas y caribeñas –a excepción de Haití que decrecerá 8.5%–, el futuro plantea interrogantes y se espera un entorno internacional menos favorable en el que se destaca menor crecimiento en la economía estadounidense, incertidumbre y ajustes en algunas economías europeas y mayor volatilidad en los mercados internacionales. La CEPAL confirmó que el panorama para el 2011 será de incertidumbre por la desaceleración de la economía mundial, en especial Estados Unidos y la Unión Europea (CEPAL, 2010).

Conclusiones

Hemos intentado explicar que la última crisis mundial no implicó (como en anteriores crisis) una profunda desaceleración económica en los países latinoamericanos, específicamente a los miembros de la Aladi. Sin embargo, esto no significó que en la segunda mitad del 2008 y del 2009 se produjera una caída en los porcentajes del PIB,

comercio extra-regional e intrarregional, inversiones, empleo, producción industrial, recuperándose a finales del 2009 y durante el 2010.

Uno de los motivos más notables de esta caracterización fue que durante la bonanza de las materias primas entre 2002 y 2008, los gobiernos se comportaron en forma prudente con el gasto público, acumularon reservas internacionales, no hubieron fuertes salidas especulativas de capital ni severas devaluaciones de sus monedas.

De acuerdo con las proyecciones, el producto de los países de la Aladi crecerá en 4.2% en este 2010 y nuevamente una desaceleración parea el 2011, por los efectos de la misma en Estados Unidos y en la Unión Europea.

Bibliografía

Asociación Latinoamericana de Integración (Aladi) (2010).
El País (2010), Sección Negocios, 11 de julio, p. 2.
El País (2010), miércoles 4 de agosto.
Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2010), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2009-2010*, Naciones Unidas, Santiago de Chile.

Crisis internacional, impactos y política económica en América Latina

*Aura A. López Velarde**

Introducción

Las últimas tres décadas han conformado una etapa de crisis y ajuste estructural interno en las economías latinoamericanas; lo anterior se ve reflejado en sus esquemas de integración y expresado en dificultades y decadencia de los modelos de integración tradicionales basados en el proteccionismo comercial. Las crisis enfrentadas por América Latina en estas décadas tuvieron diferentes impactos en cada país, debido a las políticas implementadas en la economía de cada uno de ellos.

Actualmente, en un mundo altamente globalizado, el país que no forma parte de una integración económica carece de posibilidades de mejorar tanto sus niveles competitivos en cuanto a comercio exterior, así como aprovechar sus ventajas comparativas; en este contexto, el papel que desempeñan los gobiernos es fundamental, pues sólo con el desarrollo de políticas y estrategias que le permitan a sus naciones introducirse en el contexto de la economía tanto internacional como global, se obtendrán resultados favorables en los ámbitos político, económico, cultural y social, lo cual permite la pronta reversión de crisis como la actual y las que puedan presentarse en un futuro.

América Latina se encuentra inmersa en un proceso de integración que busca mejorar no sólo su actividad interna sino también la externa, mediante acuerdos como el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), Mercado Común del Sur (Mercosur), Mercado Común del Caribe (Caricom), Mercado Común Centroamericano (MCCA), Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), Comunidad Andina (Can), Alternativa Bolivariana para América Latina

* Profesora-investigadora del Departamento de Producción Económica de la UAM-Xochimilco.

y El Caribe (ALBA), Comunidad Sudamericana de Naciones (CSN), Unión de Naciones Suramericanas (Unasur).

La crisis de 1929 y la industrialización de América Latina

La gran depresión de 1929 fue una crisis de desequilibrio estructural entre la oferta y la demanda (particularmente por la sobreproducción), su epicentro se localizó en Estados Unidos. Esto debido a que, después de la Primera Guerra Mundial, Estados Unidos se convirtió en el principal proveedor de materias primas y productos alimenticios e industriales, así como el principal acreedor del mundo. Por ello, las repercusiones económicas se extendieron a escala mundial. La recuperación se logró implementando políticas fiscales expansionistas y adoptando la teoría keynesiana.

En el caso de América Latina, las repercusiones de esta crisis se presentaron en varios aspectos de la actividad económica, como en la disminución del Producto Interno Bruto (PIB), de la inversión, de las exportaciones; además, la agricultura se contrajo, entre otros aspectos. La depresión puso en evidencia la incapacidad del modelo agro-minero exportador para salir de la crisis y mejorar la condición económica de región. En el caso de México, el PIB se redujo 17.6%, la inversión cayó 35% y el ingreso público 33 por ciento.

Sin embargo, pese a los efectos negativos, la depresión de 1929 resultó un eje impulsor que permitió y justificó que la región se emprendiera a la industrialización. De acuerdo con Hirschman (1973), la gran depresión (junto con las guerras mundiales) puso en tela de juicio la antigua división internacional del trabajo entre países desarrollados y en subdesarrollo. Particularmente, para los países en desarrollo se generaba un cuello de botella, ya que las repercusiones de la crisis sobre el comercio internacional restringían las exportaciones de bienes primarios, además limitaba el acceso a las importaciones manufactureras debido a la escasez.

Es por ello que el *crack* de 1929 permitió en la región la industrialización y buscar soluciones ante la contracción en las importaciones y exportaciones; en otras palabras, solucionar los desequilibrios de la balanza de pagos; dado que la crisis daña los movimientos internacionales de bienes esenciales, por tanto, existen incentivos de producir los bienes que se importan.

El modelo de industrialización por sustitución de importaciones en América Latina permitió que la política económica se orientara al desarrollo económico como una de las tareas primordiales. Los logros obtenidos fueron notables bajo esta orientación, principalmente entre las décadas de 1940 y hasta finales de la de 1960, en lo que se refiere a infraestructura, energía, comunicaciones e industrialización, así como al mejoramiento de los servicios públicos de educación, salud, vivienda y seguridad social (Sunkel, 2006). Sin embargo, el modelo se agotó a finales de la década de 1960 y principios de la de 1970 por diversas causas (Villareal, 1976; Ramírez, 1980).

Crisis de la deuda de 1982 y la década perdida: desindustrialización y estabilización

En el caso de la crisis de la deuda, a pesar de que la mayoría del mundo en desarrollo entró en deuda, en América Latina fue donde se generó el epicentro. El contexto de ésta surge en un escenario internacional con problemas inflacionarios, con desequilibrios internos y externos, donde destacan el desplome del sistema cambiario Bretton Woods en 1971, la crisis de los gemelos en Estados Unidos, la crisis del Fondo Monetario Internacional (FMI) y la crisis petrolera de 1973 (Maddison, 1992).

Sin embargo, lo que más le afectó a los países de la región no fue la inflación, sino que, ante la falta de ahorro interno de los países de América Latina y el ofrecimiento de atractivos créditos en petrodólares por abundante liquidez por incremento de los precios del petróleo, generó que los países de la región adquirieran dichos préstamos. Sin medir el riego del incremento en el nivel de la deuda. Antes de que los países de la región gozaran del dinero prestado, para finales de la década de 1970 la Reserva Federal decide incrementar las tasas de interés, a nivel sin precedentes; esto originó un fuerte aumento en los intereses de la deuda ocasionando insostenible el pago del principal.

Los factores internos que generaron la crisis de la deuda en América Latina fueron la excesiva protección estatal, las políticas fiscales expansionistas, el tipo de cambio sobrevaluado. Stiglitz (2003) menciona que si los mercados financieros y capitales internacionales hubieran funcionado eficazmente, analizado y administrado el riesgo del aumento de las tasas de interés, hubieran pronosticado que la deuda sería insostenible.

La salida de esta crisis era poniendo fin a la intervención gubernamental, la cual había caído en excesos, así como las renegociaciones. En 1983 se da la primera renegociación de la deuda; en 1985 se presenta la segunda, con el Plan Baker, y la tercera se da en 1989, con el Plan Brady. Con las renegociaciones, los organismos internacionales como el FMI y el BM, así como los planes Baker y Brady impusieron la aplicación de políticas de estabilización y de apertura y desregulación financiera y comercial.

A raíz de la crisis, y durante la década de 1980, se acentuaron, aún más, las presiones inflacionarias que venían generándose desde la década anterior. La difícil situación del sector externo repercutía en la disponibilidad de divisas en la economía, lo que eventualmente propició presiones permanentes sobre el mercado cambiario, tendientes a depreciar las monedas locales. No obstante, la causa más directa de la inflación fue la imposibilidad de los Estados de cumplir con sus funciones esenciales y, simultáneamente, cumplir con la transferencia de recursos impuesta por las obligaciones de la deuda. De este modo, el gasto público, que anteriormente se destinaba a la inversión productiva, debió limitarse en aras de la obtención de recursos para el pago de las deudas, y de controlar el entorno macroeconómico. Adicionalmente, se generó un proceso de desindustrialización conjuntamente con la desaceleración económica y desarticulación de los eslabonamientos hacia atrás y adelante entre los sectores.

Lo anterior generó que el PIB de la región sólo creciera a un promedio anual de 1.2% durante toda la década. Aunque algunos registraron tasa promedio por arriba del 3%, Brasil, México, Bolivia, Uruguay y Venezuela registraron un crecimiento por debajo del 2% promedio anual, incluso algunos países registraron un crecimiento promedio negativo como Argentina, Nicaragua y Perú (Cuadro 1).

Según Titelman, Pérez y Pineda (2009:18), la crisis de la deuda fue la más costosa en términos de contracción del PIB per cápita y también en cuanto a la extensión de sus efectos de contagio. Además, la duración de la crisis (definida como el número de años necesarios para recuperar el nivel del PIB previo a la crisis) fue de 13 años en el caso de la crisis de la deuda.

CUADRO 1
América Latina y el Caribe: PIB, exportaciones e importaciones
*Tasa de crecimiento promedio anual 1981-1990**

Países	PIB	Exportaciones	Importaciones
América Latina y el Caribe	1.2	4.3	2.4
Argentina	-1.0	5.9	-6.9
Bolivia	0.2	-0.4	5.8
Brasil	1.7	5.6	-0.3
Chile	3.1	6.9	5.7
Colombia	3.4	7.9	2.5
Ecuador	2.1	1.5	-1.2
México	1.9	9.4	10.7
Nicaragua	-1.2	-1.2	-2.5
Paraguay	3.1	20.7	12.2
Perú	-0.9	-0.9	2.1
Uruguay	0.5	5.7	-0.7
Venezuela	0.7	1.6	-0.4

(*) La tasa de crecimiento promedio anual está calculada sobre la base de cifras oficiales en dólares constantes de 2000.

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos de CEPAL (2008a).

La década de 1990 y el modelo de apertura comercial: crisis y vulnerabilidad

En la década de 1990 el proceso de globalización tuvo mayor auge en casi todos los países de la región; asimismo, se consolida el modelo de promoción de exportaciones, como modelo prometedor del crecimiento y desarrollo en los países de América Latina. Los hechos que caracterizan a este periodo son el predominio de una política macroeconómica destinada a preservar la estabilidad de precios, combinada con la implementación y profundización de un conjunto de reformas estructurales cuyo denominador común era dejar que las libres fuerza de mercado generen la asignación adecuada de recursos, así como la reorientación del papel del Estado.

Después del Plan Brady, una parte de las economías de la región se torno de carácter bursátil, lo que propició, en los primeros años de la década, una fuerte entrada de flujos

de capital y un aumento de las exportaciones, incidiendo positivamente en el desempeño económico. El PIB regional creció a un tasa promedio anual de 4.1%, durante los primeros años de la década de 1990. Esto propició una visión generalizada de que el proceso de integración de América Latina al mercado globalizado transcurriría sin interrupciones y sin dificultades (Frenkel, 2003).

Sin embargo, a finales de 1994 y en 1995, las crisis financieras de México y Argentina mostraron la vulnerabilidad de los países de América Latina ante el escenario globalizado. La crisis mexicana se debió a la masiva entrada de flujos de inversión extranjera de corto plazo, debido a que el gobierno incrementó la tasa de interés local por encima de la mundial, lo que generó la entrada de capital especulativo y volátil. La volatilidad interrumpió el financiamiento incidiendo en el crecimiento. El impacto de los flujos de capital y de su volatilidad sobre la inversión se desprende a nivel macroeconómico, afectando: *i*) la tasa de interés interna, *ii*) las expectativas de devaluación o reevaluación del tipo de cambio; *iii*) presiones inflacionarias y; *iv*) efecto que todo ello generó en conjunto sobre el gasto público (Moguillansky, 2002).

No obstante, si la inversión hubiese sido directa y productiva, además de largo plazo, a pesar de que los países ofrecieron una alta tasa de retorno a los inversionistas extranjeros, la inversión extranjera hubiera generado los rendimientos y utilidades esperadas y se verían reflejadas en las economías de la región. Adicionalmente, otra consecuencia fue entrar a la globalización sin contar con una planificación adecuada y sin la infraestructura productiva necesaria para canalizar y administrar el flujo de capitales. Además de que los sistemas financieros de la región eran desregulados y con poca experiencia en el manejo de instrumentos bursátiles y en la administración de riegos (Stiglitz, 2003).

Posteriormente, después de la recuperación del periodo de la crisis mencionada, en los años siguientes mejoró la condición económica de los países y la entrada de capitales, pero esta vez atrayendo mayor peso de inversión extranjera directa. La nueva reactivación económica se extendió hasta el momento de las crisis asiática de 1997-1998 y la rusa de 1998, que tuvieron repercusiones no sólo en Brasil, en 1998-1999 y, nuevamente, en Argentina, en 2001-2002, sino también a otros países de la región (Lichtensztejn, 2003).

Si bien en la década de 1990 el crecimiento regional fue bajo, el resultado fue relativamente mejor que la catástrofe de la década anterior. Entre 1991 y 2000, el PIB se expandió con un promedio anual de 3.3% y de 1% por habitante, bastante

por debajo del 5.3 y el 2.4% registrados entre las décadas de 1950 y 1970 (CEPAL, 2008b). Durante todo el periodo, la actividad económica generó un patrón cíclico producido por las tres crisis mencionadas. El ciclo de expansión y contracción propició que algunos países registraran una baja tasa de crecimiento, como Paraguay y Ecuador (1.8 y 1.9%). Mientras que Argentina, Bolivia, México, Nicaragua y Perú tuvieron un crecimiento promedio por arriba del 3%; Chile fue la economía que mostró un crecimiento promedio de 6%. Sin embargo, a pesar de la mejora que mostraron algunos países, el crecimiento no fue tan significativo –ni el necesario para que la región redujera el alto nivel de desempleo y mejorara la condición precaria en la que vive una gran proporción de su población.

Hay que destacar que, en este lapso de crisis, la recuperación económica de América Latina fue más rápida que la recuperación de la crisis de la deuda. De acuerdo con Titelman, México tardó cinco años en recuperar el mismo nivel de actividad económica previo a la crisis. En tanto las crisis asiático-rusa y brasileña tardaron tres años en recuperar su nivel del PIB. Mientras que, en el caso de la crisis argentina del 2001, tardó dos años (Titelman, Pérez y Pineda, 2009:21).

CUADRO 2
América Latina y Caribe: PIB, exportaciones e importaciones
*Tasa de crecimiento promedio anual (1991-2000)**

Países	PIB	Exportaciones	Importaciones
América Latina y Caribe	3.3	9.9	12.4
Argentina	4.2	8.5	25.2
Bolivia	3.8	5.3	8.3
Brasil	2.6	6.0	11.8
Chile	6.5	9.5	10.2
Colombia	2.8	7.2	10.1
Ecuador	1.9	7.1	11.4
México	3.5	15.3	15.9
Nicaragua	3.4	12.2	13.0
Paraguay	1.8	3.2	7.0
Perú	4.1	8.5	10.9
Uruguay	3.1	4.0	10.6
Venezuela	2.2	8.9	12.7

(*) La tasa de crecimiento promedio anual está calculada sobre la base de cifras oficiales en dólares constantes de 2000.

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos de la CEPAL (2008a).

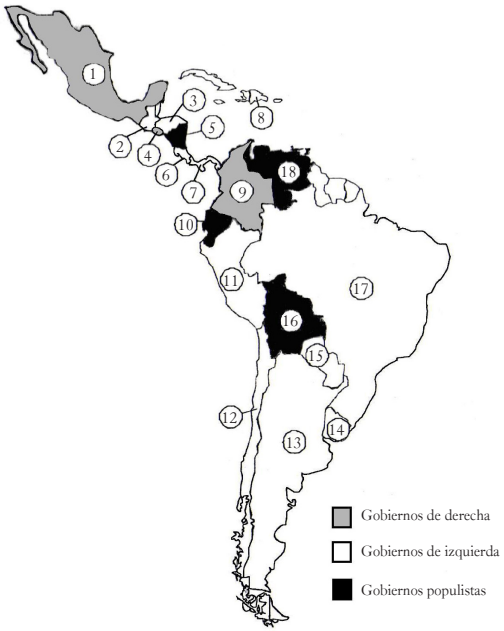
La política y el desempeño económico en la región (2003-2007)

Durante los últimos años, algunos países de América Latina han orientado su gobierno bajo una tendencia política de izquierda, entre los más desatacado se encuentran Brasil, Argentina, Uruguay y Chile. Por su parte, Venezuela, Bolivia y Ecuador han tomado una postura más populistas. Mientras Colombia y México mantienen sus gobiernos de derecha (Figura 1). Tomar en cuenta la postura política de un país, sin duda y en gran medida, es relevante para observar cómo implica en la forma y orientación que cada país de la región implementa sus instrumentos de política económica o estrategias de desarrollo económico.

Los país que han adoptado un régimen político de izquierda y populista han mostrado un tendencia a buscar nuevas alternativas de desarrollo, económico y social, dejando de lado los lineamientos económicos de corte neoliberal, lo cual ha generado una mejor situación económica para hacer frente a los problemas de crisis que enfrenta el mundo. Mientras que con los gobiernos de derecha de la región, que férreamente continúan empleando las estrategias de crecimiento del modelo ortodoxo para elaborar sus instrumentos de política económica –lejos de alcanzar el esperado crecimiento sostenido y solucionar los problemas de desarrollo– se han agudizado los problemas económicos y sociales en estos países.

En este sentido, la actividad económica de los países que se han orientado bajo un régimen político de izquierda o populista han mejorado su niveles de crecimiento económico en relación con la década anterior; como el caso de Colombia, que ha crecido a una tasa promedio anual de 6% al igual que Perú, durante el 2003-2007; Brasil y Chile han crecido a una tasa de 4 y 5% respectivamente; Argentina ha registrado una tasa promedio de 8.8%, a pesar de que estuvo en recesión en 2001. Venezuela y Uruguay han registrado un crecimiento promedio de 7.9 y 7%, respectivamente (gráficas 1, 2, 3, 4, 6, 7 y 8). Mientras que México –que sigue con su régimen político de derecha y implementando los lineamientos ortodoxos en su política económicas– ha registrado niveles muy modestos de crecimiento, de tan sólo 3.1% promedio anual durante el 2003-2007 (Gráfica 5). Lo anterior se debe, en parte, a que la economía de México se encuentra mayormente encadenada a los vaivenes de la economía de Estados Unidos, a diferencia de las economías de Sudamérica, que tienen un menor vínculo con ese mercado; además, los países sudamericanos están implementando nuevas alternativas de desarrollos, diferentes a la visión ortodoxa.

FIGURA 1
Regímenes políticos en América Latina



1. México
Elección 2006
Presidente: Felipe Calderón
Próxima elección: julio 2012

2. Guatemala
Elección: 2007
Presidente: Álvaro Colom
Próxima elección: septiembre 2011

3. Honduras
Elección: 2005
Presidente: José Manuel Zelaya
Próxima elección: noviembre 2009

4. El Salvador
Elección: 2004
Presidente: Antonio Saca González
Próxima elección: marzo 2009

5. Nicaragua
Elección: 2006
Presidente: Daniel Ortega
Próxima elección: noviembre 2011

6. Costa Rica
Elección: 2006
Presidente: Óscar Arias
Próxima elección: febrero 2010

7. Panamá
Elección: 2004
Presidente: Martín Torrijos Espino
Próxima elección: mayo 2009

8. República Dominicana
Elección: 2008
Presidente: Leonel Fernández
Próxima elección: mayo 2012

9. Colombia
Elección: 2006
Presidente: Álvaro Uribe
Próxima Elección: mayo 2010

10. Ecuador
Elección: 2006
Presidente: Rafael Correa
Próxima Elección: noviembre 2010

11. Perú
Elección: 2006
Presidente: Alan García
Próxima elección: abril 2011

12. Chile
Elección: 2006
Presidenta: Michelle Bachelet
Próxima elección: diciembre 2009

13. Argentina
Elección: 2007
Presidenta: Cristina Fernández
Próxima elección: octubre 2011

14. Uruguay
Elección: 2004
Presidente: Tabaré Vázquez Rosas
Próxima elección: octubre 2009

15. Paraguay
Elección: 2008
Presidente: Fernando Armindo Lugo
Próxima elección: abril 2013

16. Bolivia
Elección: 2005
Presidente: Evo Morales
Próxima elección: diciembre 2010

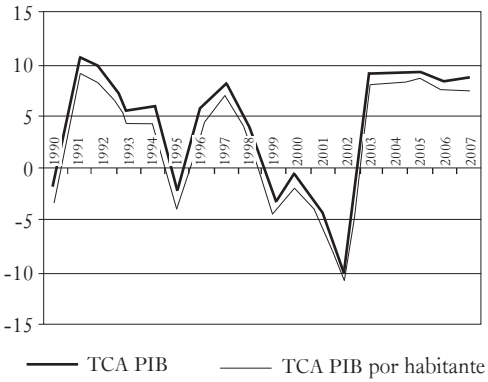
17. Brasil
Elección: 2006
Presidente: Luiz Inácio "Lula" da Silva
Próxima elección: octubre 2010

18. Venezuela
Elección: 2006
Presidente: Hugo Chávez
Próxima elección: diciembre 2012

Fuente: HSBC con datos de los institutos electorales, tomados de HCSB (2008).

GRÁFICA 1

*Argentina: tasa de crecimiento anual del PIB y PIB por habitante** (*1990-2007*)

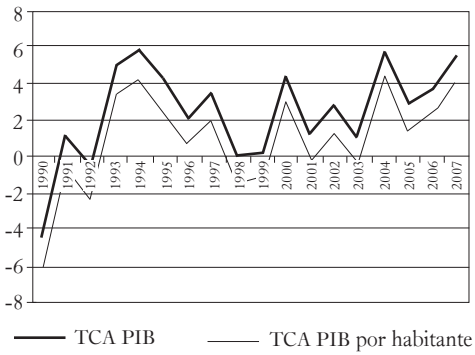


(*) Las tasas de crecimiento fueron calculadas sobre cifras oficiales en dólares a precios constantes de 2000.

Fuente: elaboración propia con base en datos de la CEPAL (2008a) y estadísticas históricas.

GRÁFICA 2

*Brasil: tasa de crecimiento anual del PIB y PIB por habitante** (*1990-2007*)

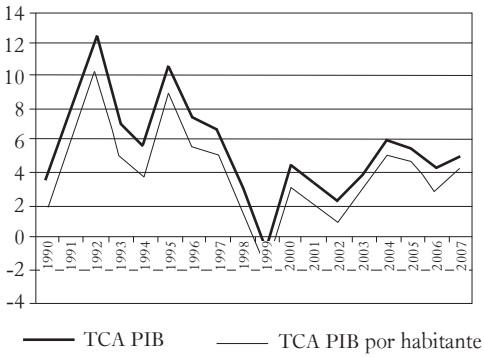


(*) Las tasas de crecimiento fueron calculadas sobre cifras oficiales en dólares a precios constantes de 2000.

Fuente: elaboración propia con base en datos de la CEPAL (2008a) y estadísticas históricas.

GRÁFICA 3

*Chile: tasa de crecimiento anual del PIB y PIB por habitante** (*1990-2007*)

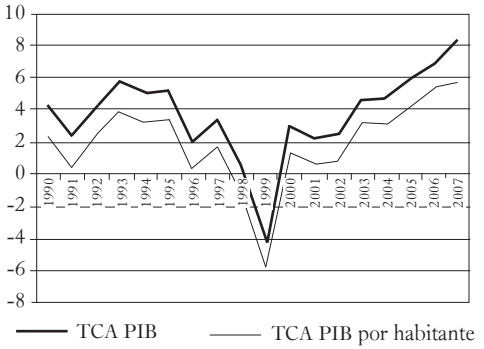


(*) Las tasas de crecimiento fueron calculadas sobre cifras oficiales en dólares a precios constantes de 2000.

Fuente: elaboración propia con base en datos de la CEPAL (2008a) y estadísticas históricas.

GRÁFICA 4

*Colombia: tasa de crecimiento anual del PIB y PIB por habitante** (*1990-2007*)

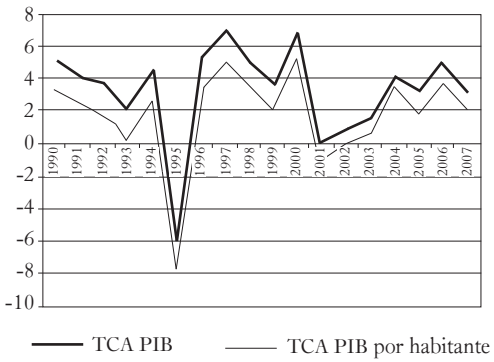


(*) Las tasas de crecimiento fueron calculadas sobre cifras oficiales en dólares a precios constantes de 2000.

Fuente: elaboración propia con base en datos de la CEPAL (2008a) y estadísticas históricas.

GRÁFICA 5

*México: tasa de crecimiento anual del PIB y PIB por habitante** (*1990-2007*)

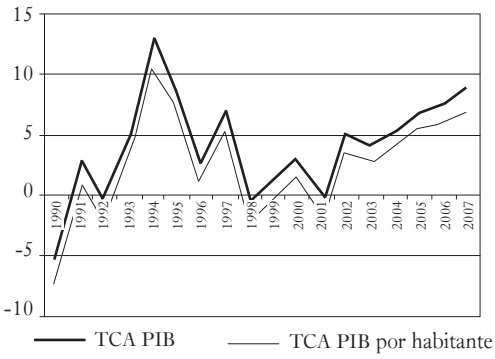


(*) Las tasas de crecimiento fueron calculadas sobre cifras oficiales en dólares a precios constantes de 2000.

Fuente: elaboración propia con base en datos de CEPAL (2008a) y estadísticas históricas.

GRÁFICA 6

*Perú: tasa de crecimiento anual del PIB y PIB por habitante** (*1990-2007*)



(*) Las tasas de crecimiento fueron calculadas sobre cifras oficiales en dólares a precios constantes de 2000.

Fuente: elaboración propia con base en datos de CEPAL (2008a) y estadísticas históricas.

Crisis financiera internacional e incidencia en la región (2007-2009)

Aunque la postura ideológica y política es un factor relevante en la elaboración de los lineamientos de política económica, no es el único. Los países de América Latina tienen que enfrentar nuevos retos y problemas, tanto en el sector externo como en el interno; del lado de la coyuntura externa, en los últimos años, el aumento del precio de los alimentos y otras materias primas, así como el aumento de precios de los energéticos. Además, actualmente tienen que enfrentar la crisis financiera que ha generado en los gobiernos de la región un gran interés por el impacto que pueda darse en la estabilidad macroeconómica y en el desarrollo de sus países, ya que se ve afectada la balanza de pagos, el nivel, la inflación y la actividad económica y social.

La desregulación de los mercados ha generado que los flujos del sector real y el sector financiero aumenten, esto se debe a que los flujos de capital y del comercio (tanto de bienes como de servicios) se han convertido en la fuerza motriz de la economía mundial. No obstante, dichos flujos se mueve independientes, principalmente el sector financiero, ya que el flujo de capital de éste ha crecido más que la actividad productiva, lo que genera que las operaciones de activos financieros no tengan el respaldo real; además, que aumenten de burbujas especulativas y, eventualmente, incidan en la caída en la actividad económica mundial.

A finales de la década de 1970 y principios de la de 1980 la estructura económica mundial ha sufrido cambios, entre los cuales destacan el cambio en el papel del Estado, apertura comercial de los mercados tanto de mercarías como de capitales, y la creciente desregulación del sistema financiero.

Políticas alternativas de desarrollo en América Latina con énfasis en Sudamérica

Un fuerte impulso a la integración se logra con el Tratado General de Integración Económica Centroamericana, firmado en Managua (Tratado de Managua) en diciembre de 1960, el cual enfatizó las facilidades para el comercio intrarregional; con este tratado se establecen dos importantes instituciones: la Secretaría Permanente del Tratado General de Integración Económica (Sieca), y el Banco Centroamericano de Integración Económica, que también administra el Fondo Centroamericano de

Integración Económica, que atendía las necesidades de infraestructura regional con vistas al desarrollo equilibrado de la región vía sustitución de importaciones aunque dicho proceso no implicaba la exclusión de capitales foráneos; el tratado de Managua tuvo como meta establecer en un plazo de cinco años un mercado común (Mercado Común Centroamericano) para impulsar el crecimiento.

CUADRO 2

Año	Acuerdo de Integración	Objetivos	Países miembros
1960	Mercado Común Centroamericano (Mcca).	Protección del mercado mediante aranceles, propiciando así el desarrollo industrial por medio de la sustitución de importaciones.	Costa Rica Nicaragua El Salvador Honduras Guatemala
	Evolución:		
1961	Ingreso de Nicaragua		
1962	Ingreso de Honduras		
1963	Ingreso de Costa Rica		

Fuente: elaboración propia con información de Uculmana (2008).

Como alternativa de desarrollo, a partir de la sustitución de importaciones, en febrero de 1961 también surge la Asociación Latinoamericana de Libre Cambio (Alalc), que agrupó a Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Planteaba eliminar el bilateralismo mercantil, se eliminarían los aranceles y otras restricciones aduaneras en un plazo de 12 años, así como la llamada lista común y las listas nacionales, estas últimas eran revocables y cualquier país podía solicitar el retiro de las concesiones hechas a otros, mientras la lista común tendría carácter definitivo, con cláusulas de evasión para los productos agrícolas.

Para 1965, el comercio intrazonal se duplicó, siendo los beneficios desiguales: predominando para México, Brasil y Argentina, los que contaban con mayor inversión extranjera, representando una fuerte competencia en el mercado respecto de los menos industrializados (Bolivia, Perú, Ecuador, Chile y Colombia), donde predominó

CUADRO 3

Año	Acuerdo de Integración	Objetivos	Países miembros
1961	Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC)		
	Dio origen a :		
1980	Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI)	Libre comercio (Preferencia arancelaria regional; Acuerdos de alcance regional; Acuerdos de alcance parcial: de renegociación, de complementación económica, de promoción del comercio).	Argentina Bolivia Brasil Colombia Cuba Chile Ecuador México Paraguay Perú, Uruguay Venezuela

Fuente: elaboración propia con información de Uculmana (2008).

el déficit comercial por los intercambios realizados con los más industrializados y protegidos por el capital foráneo. A lo cual se firma por estos últimos cinco países menos industrializados en 1969, el Acuerdo de Cartagena, que dio origen a la Comunidad Andina, cuyo objetivo era propiciar que sus integrantes llegaran a competir con los de mayor desarrollo relativo dentro de la Asociación.

El Acuerdo de Cartagena logró que se incrementara el comercio intrazonal y que se formara el Banco Financiero Multinacional, llamado Corporación Andina de Fomento, para proteger la industria nacional de las inversiones extranjeras, por medio de la imposición de plazos fijos que al pasar 15 años se convirtieran en mixtas o nacionales. En 1973 entra Venezuela a la Comunidad Andina y en 1976, se retira Chile.

La política de sustitución de importaciones, por lo que se refiere a Centroamérica, reflejó un exagerado proteccionismo, manteniendo a las industrias protegidas, lo cual se ve reflejado en productos de calidad inferior, poco competitivos en los mercados internacionales y más caros para el consumidor de la región; la Sieca sirvió de apoyo a esta filosofía, la cual a consecuencia de aspectos como la situación macroeconómica de los países miembros en la década de 1980 obligó a revaluar el viejo orden.

CUADRO 4

Año	Acuerdo de Integración	Objetivos	Países miembros
1969	Comunidad Andina (Can).	Promover el desarrollo equilibrado en condiciones de equidad mediante la integración y la cooperación económica y social.	Bolivia Colombia Chile Ecuador Perú
	Evolución:		
1969	Acuerdo de Cartagena		
1973	Adhesión de Venezuela		
1976	Retiro de Chile		
1993	Entra en funcionamiento la zona de libre comercio para Bolivia, Colombia, Ecuador y Venezuela.		
1997	Inclusión de instituciones en el Sistema Andino de Integración.		
1999	Entra en vigor el acuerdo parcial de complementación económica entre Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela con Brasil.		
2007	Retiro de Venezuela		

Fuente: elaboración propia con información de Uculmana (2008).

Al terminar la década de 1970 se rompe con la estabilidad macroeconómica que había caracterizado a Latinoamérica, factores como la inflación y la violencia se ven reflejados en 1981; la ineficiencia del modelo ISI, quedó acentuada, un año después, por la crisis de la deuda.

Atendiendo a un proceso de liberalización económica, algunos países presentaron premura al implementar el modelo de promoción de exportaciones (PE), integrándose inmediatamente a la apertura comercial, sin una agenda progresiva, tal fue el caso de México. Sin embargo, países como Brasil buscaron como primer punto el saneamiento tanto de las finanzas públicas, como el del saldo de su balanza comercial; también se buscó estabilizar el tipo de cambio de la moneda y el mantenimiento de bajos niveles de inflación, además de haber dado prioridad en la política de desarrollo al potencial del mercado interno, dejando para una segunda fase el mercado externo. Una vez que se encontraba inmerso en el proceso comercial mundial, se buscó competir vía creación de valor agregado con la compra de tecnología y la inversión en investigación y desarrollo.

CUADRO 5

Año	Acuerdo de Integración	Objetivos	Países miembros
1997	Sistema Andino de Integración (SAI)	Profundizar la integración subregional andina, promover su proyección externa, consolidar y robustecer las acciones relacionadas con el proceso de integración.	Bolivia Colombia Chile Ecuador Perú
	Órganos e instituciones que lo integran: Consejo Presidencial Andino, Consejo Andino de Ministros de Relaciones Exteriores, Comisión de la Comunidad Andina, Tribunal de Justicia de la Comunidad Andina, Parlamento Andino, Consejo Consultivo Empresarial, Consejo Consultivo Laboral, Corporación Andina de Fomento, Fondo Latinoamericano de Reservas, Convenios: Simón Rodríguez, Hipólito Unánue, José Celestino Mutis y Andrés Bello; La Universidad Andina Simón Bolívar, Consejos Consultivos que establezca la Comisión.		

Fuente: elaboración propia con información de Uculmana (2008).

CUADRO 6

Año	Acuerdo de Integración	Objetivos	Países miembros
1966	Integración financiera en la comunidad andina.	Coordinar y armonizar las políticas económicas, particularmente relacionadas con la actividad financiera para construir un mercado común.	Bolivia, Colombia, Chile, Ecuador, Perú.
	POLÍTICA FINANCIERA DESARROLLADA Y EJECUTADA POR:		
1970	Corporación Andina de Fomento (CAF).	Apoyar el proceso de integración de la Can, aunque excede el espacio andino.	Accionistas: Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela; Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, España, Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Trinidad y Tobago y Uruguay.
	A CARGO DEL MANEJO DE RESERVAS INTERNACIONALES:		
1991	Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR).	Apoyar las balanzas de pago de los países miembros, otorgando créditos o garantizando préstamos de terceros. Contribuir a la armonización de políticas cambiarias, monetarias y financieras.	

Fuente: elaboración propia con información de Uculmana (2008).

CUADRO 7

Medidas de política de los países de la Comunidad Andina ante la crisis económica, política cambiaria y de comercio exterior

ECUADOR	
Provisión de liquidez en moneda extranjera	Crédito tributario de 12.5% del nuevo capital del sector financiero destinado a créditos para el sector productivo. Otorgamiento de líneas de crédito de segundo piso del Banco Nacional de Fomento a instituciones financieras que sustentan sus operaciones con remesas del exterior. El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social adquiriría durante el año cartera hipotecaria sin mora del sector bancario privado por 400 millones de dólares.
Aumento de aranceles o restricciones a las importaciones	Medidas de salvaguardia a las importaciones por un periodo (inicial) de un año, incluyendo países con los que tienen acuerdos de comercio preferente. Incremento de los aranceles de 283 subpartidas. Restricciones cuantitativas para 248 subpartidas mediante la asignación de cupos por importador y subpartida. La cobertura de las medidas alcanza 627 subpartidas.
Disminución de aranceles	Eliminación de aranceles para insumos y bienes de capital que no se produzcan en el país.
Financiamiento y apoyo a exportadores	Se aprobará una reducción del plazo (de 30 a 5 días) y de cantidad de trámites para la devolución de impuestos (*drawback*). Se permitirá a los sectores exportadores afectados por la crisis no pagar el anticipo del impuesto a la renta de 2009. Se abrirá una línea de crédito de 100 millones de dólares por parte de la Corporación Financiera Nacional para operaciones de comercio exterior.
Otras medidas	Se ajustará el límite de inversión externa para fondos de inversión del 50 al 20%. Negociación de un crédito de 500 millones de dólares con el BID para financiamiento de la política fiscal. El Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) aceptó otorgar un crédito de 480 millones de dólares por un plazo de tres años y un año de gracia para la amortización del capital.
COLOMBIA	
Provisión de liquidez en moneda extranjera	Solicitud del gobierno para autorizar los empréstitos externos programáticos de libre destinación y líneas de crédito contingentes. Eliminación del control de capitales para inversión de cartera en renta fija. Eliminación de todos los controles de capital a la inversión extranjera en cartera. Suspensión de la subasta de compra directa de reservas internacionales por 20 millones de dólares diarios.
Financiamiento y apoyo a exportadores	Asegurar disponibilidad de recursos para el Banco de Comercio Exterior de Colombia con un crédito de 650 millones de dólares del BID con garantía del Estado y de otro crédito de 260 millones de dólares provenientes de la CAF (financiamiento del sector exportador del país).
PERÚ	
Provisión de liquidez en moneda extranjera	Operaciones de canje en moneda extranjera.
Financiamiento y apoyo a exportadores	Incremento temporal de la tasa de devolución de impuestos de las importaciones no tradicionales (del 5 al 8%).
BOLIVIA	
Provisión de liquidez en moneda extranjera	Disminución de la comisión por transferencias del exterior realizadas a través del Banco Central. Aumento de la comisión a las transferencias al exterior.

Fuente: CEPAL, mayo 2009; citado por Dantcourt y Jiménez (2009).

México por su parte, inicio en 1986 una reducción de aranceles, además buscó la disminución progresiva del peso relativo del Estado en la economía; se dio prioridad en la política de desarrollo a la inserción al comercio mundial impulsando la producción de bienes exportables; para integrarse a este proceso de incremento del comercio y sobre todo de las exportaciones, priorizó la competencia a partir de la flexibilización del trabajo y de la reducción de salarios y de costos.

Sin embargo, México no ha logrado la apertura de mercados necesaria a partir de su introducción al TLCAN, generando una mayor dependencia de la economía estadounidense, una razón de ello es la poca diversificación productiva, la acelerada liberalización que tuvo además de la desregulación y privatización. Debido a que se priorizó la producción de exportables descuidando el mercado interno en el corto plazo, se observó una disminución de su ingreso, así como el incremento en el desempleo y el aumento de la inseguridad, existiendo un desmantelamiento del aparato productivo; el impulso al empleo se cambia por el combate a la inseguridad, privilegiando la acción de las fuerzas armadas, mientras no hay éxito en las exportaciones ni en la diversificación de los productos.

En América Latina se restablecieron gobiernos civiles en países con economía fuerte como fue el caso de Brasil y Argentina, propiciando una política de paz y cooperación entre las partes; a partir de 1985 y hasta 1991 se sentaron las bases para que entre

CUADRO 8

Año	Acuerdo de Integración	Objetivos	Países miembros
1994	Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN)	Promover el empleo y el crecimiento económico, mediante la expansión del comercio y de las oportunidades de inversión en la zona de libre comercio.	Estados Unidos Canadá México
	Tratamientos especiales para: El sector textil y prendas de vestir, sector automotriz, establece reglas para el sector de energía y petroquímica básica, así como para la agricultura.		

Fuente: elaboración propia con información de Uculmana (2008).

dichos países y posteriormente Paraguay y Uruguay, surgiera el Mercado Común del Sur (Mercosur). Con un mercado organizado de los países del sur con economías potentes, se logró una apertura arancelaria simultánea aplicada con igual ritmo a productos acordados, además del incremento de productos en los procesos acordados para la desgravación, dando como resultado que el régimen de libre comercio abarcara en corto tiempo 90% de las mercancías (Prieto, 2005).

CUADRO 9

Año	Acuerdo de Integración	Objetivos	Países miembros
1995	Mercado Común del Sur (Mercosur)	Crear un mercado ampliado, preservación del medio ambiente, armonización de legislaciones.	Argentina Brasil Uruguay Paraguay
	Evolución:		
1986-1990	Aproximación entre Brasil y Argentina		
1991	Firma del tratado de Asunción		
1995	Entrada en vigor la unión aduanera		
1997	Incorporación de Chile y Bolivia		
2003	Perú negocia un acuerdo de libre comercio de forma directa, registrándose ante la Aladi como un acuerdo de complementación económica		
2005	Zona de libre comercio entre la Can y el Mercosur		
	Órganos que lo integran:		
	Consejo del Mercado Común (CMC), Grupo Mercado Común (GMC), Comisión de Comercio del Mercosur (CCM), Comisión Parlamentaria Conjunta (CPC), Foro Consultivo Económico-Social (FCES), Secretaría Administrativa del Mercosur (SAM).		

Fuente: elaboración propia con información de Uculmana (2008).

Al entrar en vigor el Arancel Externo Común (AEC), utilizado como instrumento de la política comercial, los flujos de capital dentro de la asociación se dinamizaron, con lo cual creció la inversión extranjera, sobre todo en los sectores automotriz, alimentario, petroquímico y textil (Prieto, 2005); en relación con los acuerdos proteccionistas sustitutivos de importaciones aplicados con anterioridad, que aislaban las economías de la competencia extranjera, existe la diferencia en la generación de interdependencia

en la industria automotriz, modernizada y ampliada, lo que ha facilitado la inversión de empresas trasnacionales en el Sur.

El Mercosur tiene como principal socio comercial a la Unión Europea, entre ambas entidades integracionistas, se encuentra firmado un Acuerdo Intrarregional de Cooperación Comercial y Económica, que se propone: incrementar y diversificar los intercambios comerciales, promover la cooperación económica, fortalecer la competitividad internacional, fomentar el desarrollo tecnológico y profundizar los lazos en cultura y educación; a esta integración de los países del sur se le sumaron Chile y Bolivia en 1996, el último logrando trato diferencial como Paraguay por tratarse de países de menor desarrollo relativo, implicando condiciones preferenciales.

Existen alternativas distintas donde se tiene un enfoque a la cooperación e integración con el sentido verdaderamente latinoamericano, justo y a favor de los pueblos y no del capital, el modelo de integración alternativo del liberalismo en América Latina, la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA) propuesto por los presidentes de Venezuela y Cuba.

CUADRO 10

Año	Acuerdo de Integración	Objetivos	Países miembros
2004	Alternativa Bolivariana para América Latina y El Caribe (ALBA).	Priorizar la liberalización del comercio y las inversiones, centrar su atención contra la pobreza y la exclusión social, profundizar la integración latinoamericana.	Bolivia Cuba Dominica Honduras Nicaragua Venezuela
	Evolución:		
2004	Venezuela y Cuba acuerdan impulsar ALBA.		
2006	Bolivia suscribe los acuerdos del ALBA.		
2007	V Cumbre del ALBA, donde se firma el acuerdo energético, firmado por Bolivia, Cuba, Nicaragua y Venezuela.		
2008	VI Cumbre del ALBA, donde se acuerda impulsar el ALBA cultural.		

Fuente: elaboración propia con información de Páez y Vázquez (2008).

Ya que a lo largo de la historia de Latinoamérica se han observado ensayos de modelos de desarrollo que se basan en un esfuerzo exportador, pretendiendo que a través del comercio sea posible buscar las fuentes de financiamiento para el desarrollo,

han surgido alternativas como el ALBA; los presidentes de Venezuela y Cuba, buscando la verdadera integración, han optado por un método diferente de hacerla, firmando acuerdos comerciales y de colaboración, donde lo social tiene prioridad; como resultado, la salud y la educación han llegado a los lugares más recónditos de Venezuela, así como este país también ha exportando a Cuba una serie de productos, entre ellos petróleo, con acuerdos de precios razonables.

Si bien se han firmado distintos acuerdos comerciales, esto obedece a la unidad de pensamiento político entre los líderes estatales que demuestra el posible cambio en la manera de hacer la integración, reflejándose en la economía de ambos países.

CUADRO 11

Año	Acuerdo de Integración	Objetivos	Países miembros
2004	Comunidad Sudamericana de Naciones (CSN)	Aún no posee una estructura orgánica, es posible que proponga un nivel de zona de libre comercio entre todos los países sudamericanos, basada en el perfeccionamiento de la zona de libre comercio entre la Comunidad Andina, el Mercosur y Chile	República de Argentina República de Bolivia República Federativa de Brasil República de Chile República de Colombia República de Ecuador República Cooperativa de Guyana República de Paraguay República de Surinam República Oriental del Uruguay República Bolivariana de Venezuela

Fuente: elaboración propia con información de Uculmana (2008).

Después de la crisis de las hipotecas *subprime* que estalló en los Estados Unidos, a mediados de 2007, América Latina no ha sufrido graves problemas económicos como en crisis pasadas, debido a que en gran parte de los países de la región, las ventas al exterior les han favorecido, en sus principales productos, por ejemplo, Argentina vende harina y porotos de soja, maíz en grano y trigo, además de productos manufacturados como automóviles; en Brasil de manera similar, los primeros lugares de bienes exportables son para los minerales ferrosos, los derivados del petróleo, la carne, las aves y luego los automotores; Chile vende al exterior mineral de cobre y sus derivados, luego otros metales y, finalmente, pasta química de madera. Colombia basa sus ventas a otros países en su producción de combustibles (que representan 46% del total), café, materias plásticas, perlas finas y flores.

CUADRO 12

Año	Acuerdo de Integración	Objetivos	Países miembros
2004	Unión de Naciones Suramericanas (Unasur).	Enfrentar los desafíos globales y los problemas internos.	Bolivia Colombia Ecuador Perú Venezuela Argentina Brasil Paraguay Uruguay Chile Guyana Surinam
	Evolución:		
2000	Cumbre Sudamericana I		
2002	Cumbre Sudamericana II		
2004	Cumbre Sudamericana III		
2005	Cumbre de la Comunidad Sudamericana de Naciones I		
2006	Cumbre de la Comunidad Sudamericana de Naciones II		
2007	Cumbre energética		
2008	Cumbre de la Unión de Naciones Suramericanas		

Fuente: elaboración propia con información de Páez y Vázquez (2008).

En un mundo que ha reducido su consumo de bienes manufacturas, pero que mantiene su consumo e interés en las materias primas, los alimentos y los combustibles, es de esperarse que sus balanzas comerciales reflejen un saldo superavitario. Sin embargo, México es una excepción a lo anterior pues, como señala la CEPAL:

> La desaceleración de la economía estadounidense, principal destino de las exportaciones de México y la cuenca del Caribe, puso en serios aprietos a algunas de las mayores industrias manufactureras de la subregión: automotriz, electrónica y de textiles y confecciones. En los tres casos se registraron recortes de personal, paros técnicos o cierres de plantas que, en conjunto, han contribuido a desincentivar la IED. De estas industrias, la automotriz es la que parece enfrentar la situación más crítica y el proceso de reestructuración a nivel global más radical, aunque los efectos de este proceso en la región son aún inciertos (CEPAL, 2009b).

Según datos de la CEPAL (2008b), la crisis internacional está impactando a América Latina y el Caribe a través de dos canales principales: el real y el financiero. En el real, por una desaceleración de las exportaciones, especialmente en aquellos más ligados a las economías en recesión, como México y otras centroamericanas, donde el turismo y las remesas desde Estados Unidos son relevantes. En el canal financiero, el aumento del costo del crédito externo y la deuda soberana, y una disminución de financiamiento internacional. Ambos efectos provocan depreciaciones de las monedas locales lo que, si bien favorece la competitividad, trae aparejado desequilibrios a los endeudados en dólares y frenaría el descenso de la inflación

Los resultados de países que han logrado revertir en cierta medida la crisis, han sido atribuibles a los destinos de las exportaciones; ya que la mayoría de los países han logrado diversificar los compradores de sus productos, los mercados se han diversificado dejando la dependencia a lo que acontece en Estados Unidos, no así para el caso de México, que se ha visto más afectado que sus vecinos del sur. Por ejemplo, el año pasado la Argentina vendía 16.5% de sus productos a Brasil, 9.9% a Chile, 8% a China y 7.2% a Estados Unidos. El socio mayor del Mercosur, Brasil, enviaba 47% de los productos a la Unión Europea y a China; sólo 11.5% a Estados Unidos.

México tuvo un portafolio muy distinto para el mismo año, vendiéndole a su vecino del norte 80.75% de las exportaciones totales; apenas 19.25% se dirigen al resto del mundo. Además, el gobierno de México tuvo que soportar alguna medida proteccionista dictada por la administración de Barack Obama, que prohibió el ingreso de camiones mexicanos, pese a lo que establece el Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

Existe una falta de coordinación económica que tienen los países de Latinoamérica, los gobiernos regionales no han actuado sincronizadamente; Luiz Inácio Lula da Silva, en Brasil, utilizó a su activo Banco Nacional de Desarrollo, una entidad de fomento que tiene la posibilidad de destinar fondos frescos a los sectores necesitados. A finales de 2008, aplicó una baja a los impuestos para algunos rubros, como algunos impuestos que inciden en el precio final de los automóviles,[1] materiales de la construcción y algunos electrodomésticos, como heladeras, lavarropas y cocinas, lo cual fue favorable para la industria y los consumidores.

[1] Mediante el plan vehicular se podían comprar autos con una rebaja en su precio final de hasta diez por ciento.

Los bancos de fomento en Brasil, como ningún otro país de la región, tienen varias líneas de créditos; los estatales Banco do Brasil y Caixa Economica Federal anunciaron nuevas líneas de crédito, para impulsar la demanda por automóviles y bienes inmuebles el año pasado.

Argentina optó por anuncios con dinero de la Administración Nacional de la Seguridad Social (Anses). La mayoría de las medidas anticrisis en Argentina tienen un origen común: los fondos que antes administraban las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones y que en diciembre del año pasado pasaron al Estado, ese flujo de fondos sirvió como base a la mayoría de los anuncios de líneas de créditos de fomento que la presidenta Cristina Fernández de Kirchner realizó desde diciembre y durante 2009 obteniendo como resultado que muchos anuncios no lograran impulsar al consumo, así como tampoco a la industria.

Chile, durante los últimos años, aprovecho un precio del cobre excepcional y con las ventas de su producto exportable estrella, constituyó un fondo anticrisis: con una política anticíclica, el gobierno de la presidenta Michelle Bachelet lanzó a inicios del año pasado un plan fiscal de estímulo económico por 4 mil millones de dólares, financiados con la plata ahorrada de un auge en el precio del cobre. Además de disponer con un paquete de medidas que prevén desde la eliminación de impuestos para operaciones de crédito, incentivos a la forestación, devolución anticipada del impuesto a la renta correspondiente al año tributario presente, creación de un subsidio al trabajo además de un aumento en el gasto público (*El Economista*, 2009).

En Venezuela, además de la crisis financiera internacional, el gobierno de Hugo Chávez en el 2009, se enfrentó con la caída en el precio del petróleo; un menor precio da como resultado menos ingresos para el fisco venezolano. Chávez anunció una reducción del presupuesto en 6.7% e incrementó la alícuota del IVA del 9 al 12%, aumentó el salario mínimo 20% en 2009 en dos tramos, aunque la inflación en el año anterior superó 30% (Dirección General de Prensa Presidencial, 2009).

México, sin embargo, optó por las recetas ortodoxas; el primero de abril del año pasado, el gobierno anunció que había pedido al FMI una línea de financiamiento contingente por 47 mil millones de dólares para atenuar el efecto adverso de la crisis económica, acudiendo a la entidad financiera como lo hiciera a finales de la década de 1990 (*El Universal*, 2009).

Conclusiones

En cuanto a la política energética entre países sudamericanos, es divergente en relación con otros países de América Latina; un ejemplo de ello es que, mientras en el caso de Brasil se buscan fuentes alternativas de energía vinculándose con los países productores de gas, petróleo (Venezuela, Bolivia, Argentina), en el caso de países como México no se nota una inversión orientada a la búsqueda de fuentes de energía ni en el uso de la tecnología.

Para el caso de Sudamérica, se aplicaron mejoras en la política social tendientes a bajar los niveles de pobreza buscando una mejor distribución del ingreso; se impulsó la capacitación de los trabajadores, se crearon polos regionales de desarrollo basados en las potencialidades de los mismos; se logró una mayor cobertura en el ámbito de la salud, educación, nutrición y vivienda; se impulsaron mejoras de investigación en ciencia y tecnología para lograr la competitividad con la que cuenta hasta ahora como en el caso de Brasil, que además en su programa de infraestructura incluye hidrovías, carreteras, ferrocarriles y puentes buscando la salida de energéticos a través de la integración interoceánica (océanos Pacífico y Atlántico).

El crecimiento de la economía brasileña es el resultado de siete años de incrementos en las exportaciones de soya y acero a China, lo que generó la creación de empleos de manufactura, buenas ventas de las mismas, como también de casas con los créditos de la creciente clase media de Brasil; dicho resultado obedece a políticas fiscales prudentes, las cuales ayudaron a frenar la elevada inflación de Brasil, las tasas de interés y una moneda fluctuante.

Chile ahorró en años anteriores para gastarlo en caso de ser necesario, tanto Brasil como Uruguay disminuyeron impuestos y en Argentina se anunciaron planes de obra pública. Los países sudamericanos se han ocupado en buscar alternativas de integración que comprendan además cooperación y que han logrado levantar infraestructura en su aparato productivo a partir de políticas alternativas, por ello la recuperación ha sido pronta y el impacto menor en la crisis actual en esta región de Latinoamérica, en contraste con México.

Bibliografía

Arteaga, José Manuel (2009), "México solicita al FMI línea de crédito por 47 mil mdd, *El Universal*, 1 de abril, México.

CEPAL (2008a), *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe, 2007*, Naciones Unidas, Santiago de Chile.

—— (2008b), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, Naciones Unidas, Santiago de Chile.

—— (2009a), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, Naciones Unidas, Santiago de Chile.

—— (2009b), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2008*, Naciones Unidas, Santiago de Chile.

Dantcourt y Jiménez (2009), *Crisis internacional, impactos y respuesta de política económica en el Perú*, Fondo Editorial PUCP, Lima, Perú.

Dirección General de Prensa Presidencial (2009), "Eliminación del gasto suntuario anunció el presidente Chávez", Gobierno Bolivariano de Venezuela, 21 de marzo [http://bit.ly/gzcqOR].

El Economista (2009), "Chile lanza plan de estímulo económico por US4 000 millones", 6 de enero, México.

El Universal (2009), "México solicita al FMI línea de crédito por 47 mil mdd", 1 de abril, México.

Frankel, J. (2003), "Experience of and lessons from Exchange Rates regimes in emerging economies", NBER, documento de trabajo, octubre.

Girón, Alicia (1995), "Renegociación tras renegociación", en *Fin de siglo y deuda externa: historia sin fin, Argentina, Brasil, México*, IIE, capítulo 4, pp. 87-113.

Guillen, Arturo (2006), "Modelos de desarrollo y estrategias alternativas en América Latina" [http://bit.ly/hMRLtk].

Hirschman, Albert (1973), "La economía política de la industrialización a través de la sustitución de importaciones en América Latina", en *Desarrollo y América Latina*, FCE, México, pp. 88-123.

HCSB (2008), "Pride and prejudice. Political economy in Latin America: The region's political environment helps explain Latin America's economic heterogeneity", *Latin America Insight*.

Lichtensztejen, Samuel (2001), "Pensamiento económico que influyó en el desarrollo latinoamericano en la segunda mitad del siglo veinte", *Comercio Exterior*, vol. 51, núm. 2, pp. 91-99.

Maddison, Angus (1992), *La economía mundial en el siglo XX*, FCE, México.

Moguillansky, Graciela (2002), "Inversión y volatilidad financiera en América Latina", *Revista de la CEPAL*, núm. 77, agosto, pp. 47-65.

Ocampo, José A. (2009), "Impactos de la crisis financiera mundial sobre América Latina", *Revista de la CEPAL*, núm. 97, abril, pp. 9-32.

Páez, Rodrigo y Vázquez, Mario (2008), *Integración latinoamericana. Organismos y acuerdos 1948-2008*, Ediciones Eón, México.

Prieto Rozos, Alberto (2005), *Ideología, economía y política en América Latina. Siglos XIX y XX*, Ciencias Sociales, La Habana.

Ramírez, Rogelio (1980), "Industrialización y sustitución de importaciones en México", *Comercio Exterior*, enero, pp. 31-37.

Stiglitz, Joseph (2003), "El rumbo de las reformas. Hacia una nueva agenda para América Latina", *Revista de la CEPAL*, núm. 80, agosto, pp. 7-40.

Sunkel, Osvaldo (2006), "En busca del desarrollo perdido", *Problemas del desarrollo*, Revista latinoamericana de economía, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, vol. 37, núm. 147.

Titelman, Daniel; Pérez, Esteban y Pineda, Ramón (2009) "¿Cómo algo tan pequeño término siendo algo tan grande? Crisis financiera, mecanismo de contagio y efectos en América Latina", *Revista de la CEPAL*, núm. 98, agosto, pp. 7-34.

Uculmana, Peter (2008), *Los procesos de integración en las Américas*, Universidad de San Martín de Porres, Fondo Editorial, Lima.

Villareal, Rene (1976), *El equilibrio externo en la industrialización de México*, FCE, México.

Crisis financiera e inversión extranjera directa en América Latina

*Ma. Antonia Correa Serrano**

Introducción

La crisis financiera de Estados Unidos ha tenido efectos negativos sobre el producto, el comercio y la inversión extranjera directa (IED) en las economías de América Latina, lo que revirtió el auge experimentado por la subregión sur entre 2003 y 2007, gracias a una combinación inusual de auge financiero, bonanza de productos básicos y altos niveles de remesas de trabajadores (Ocampo, 2009).

Esta situación marca diferencias entre los países de la región latinoamericana en el momento de la crisis, y tienen que ver tanto con la forma en la que han gestionado la apertura al comercio y a la inversión extranjera, como con la situación de estabilidad en el momento de la crisis. En este sentido, el análisis se centra en las economías de Argentina, Brasil, Chile y México. Por un lado, en los países de la subregión de América del Sur se suavizó la caída, gracias a la reducción del déficit externo, un menor endeudamiento público y un elevado nivel de reservas internacionales que tenían en el momento de la crisis. Ello como resultado del auge del precio de las materias primas y de los alimentos, gracias al crecimiento de la demanda desde los países asiáticos, principalmente China e India.

Por otro lado, la crisis ha afectado de manera más severa a México debido a su integración vertical con la economía estadounidense y la concentración de su comercio con ese país. Además de la competencia de China en el mercado de Estados Unidos, a partir de su entrada a la Organización Mundial de Comercio (OMC).

* Profesora-investigadora del Departamento de Producción Económica, UAM-Xochimilco.

El objetivo de este trabajo es mostrar la vulnerabilidad de las principales economías de América Latina frente a la crisis financiera, en términos de comercio e inversión extranjera directa, donde se conjugan tanto el grado de integración a la economía estadounidense, como el nivel de apertura de la balanza comercial y de los mercados de capital, que han tenido una fuerte incidencia tanto en los canales de transmisión de la crisis, como en el crecimiento económico.

Estudios empíricos realizados por Aizenman y Noy (2005) encuentran que el comercio de bienes está significativamente afectado por los flujos de IED pasados, tanto en países industrializados como en países en desarrollo (Machinea y Vera, 2006:3). Se asume en este trabajo que aun y cuando se ha incrementado la IED y ha habido un crecimiento de las exportaciones en todos los países de estudio, no se ha dado un efecto positivo en el crecimiento económico, debido a que el paso de las exportaciones al Producto Interno Bruto (PIB), no se hace de manera automática, para que ello se genere se tienen que canalizar ganancias del sector exportador a actividades relacionadas con el mercado interno.

Las causas de la falta de crecimiento habrá que buscarlas, por un lado, en la forma en que se dio la apertura y liberalización del comercio y su efecto negativo sobre el crecimiento de las importaciones. Por otro lado, la apertura al mercado de capitales y el corto plazo de los mismos, apreció el tipo de cambio e hizo más atractivo el mercado financiero, respecto de la planta productiva, entre otros. Por lo que la forma en la que se dio la apertura entró en contradicción con el objetivo de crecimiento económico e hizo más frágiles a las economías de la región frente a los choques externos, lo que las imposibilita al uso de políticas anticíclicas.

La elección de estos cuatro países se hizo a partir de las diferencias en los efectos negativos de la crisis, aun y cuando tres de ellos (Argentina, Brasil y México) tuvieron crisis financieras anteriores. La inclusión de Chile se hizo debido a que, a diferencia de los otros tres países, mantiene un mercado de capitales con ciertos niveles de regulación; lo que de alguna manera protege a la economía de los vaivenes de abundancia o escasez de liquidez en los mercados internacionales.

El trabajo queda estructurado en una primera parte por una revisión de las diferentes políticas de atracción de IED y su implementación en América Latina, donde se destacan las diferencias en las políticas pasivas, activas y las de cambio estructural. En una segunda parte se analiza la situación económica a partir de la integración a la

economía mundial de los países de estudio: Argentina, Brasil, Chile y México. En una tercera parte se analizan los efectos de la crisis en los cuatro países.

Políticas de atracción de Inversión Extranjera Directa

La decisión de atracción de inversiones, mediante el uso de una política industrial adecuada, tiene como objetivo obtener el máximo beneficio de la IED. Los gobiernos pueden optar por una política pasiva, activa o de desarrollo estructural, que puede o no hacer atractivo al país para invertir, lo que tiene que ver con los intereses de las empresas.

Los factores que estimulan la inversión de las empresas trasnacionales en América Latina y el Caribe, según la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) son: *a*) búsqueda de recursos naturales, *b*) búsqueda de acceso a mercados locales o regionales, *c*) búsqueda de eficiencia para la conquista de terceros mercados y *d*) búsqueda de activos estratégicos. Las necesidades de los inversionistas dependerán de las motivaciones principales de la inversión; la identificación de dichas necesidades permitirá a los empresarios elaborar un plan de acción, con el objeto de definir los destinos geográficos en los que dichas necesidades se puedan satisfacer de mejor manera.

En el proceso de evaluación de la inversión se hacen explícitos los requisitos que las empresas consideran más relevantes para tomar su decisión, entre los que destacan el acceso a recursos o mercados y un ambiente económico, político y social estable como elementos centrales. De igual forma, toman en cuenta la facilidad para hacer negocios, la calidad y confiabilidad de la infraestructura y de los servicios básicos, la disponibilidad de profesionales, técnicos y ejecutivos y un bajo nivel de corrupción, entre otras[1] (OMGI, 2002; citado por CEPAL, 2006:71).

Igualmente revisten importancia los mecanismos o instituciones generados por los gobiernos, que interactúen a distintos niveles con las empresas. Tener en cuenta estos elementos por parte de los gobiernos, les permitirá diseñar e implementar políticas y medidas que mejoren las condiciones del país para competir por IED de calidad,

[1] Contrariamente a lo que se afirma en términos de que la IED busca impuestos más bajos. Este es un factor de poca importancia en las decisiones de ubicación de las empresas.

a partir de una comunicación adecuada de las ventajas ofrecidas a los potenciales inversionistas.

La mayoría de los países en América Latina han decidido establecer algunos incentivos a la inversión que, entre otros, permitan mejorar la oferta del país en relación con sus posibles competidores. Estas políticas pasivas pueden ser suficientes para atraer las inversiones en las que los factores clave son atractivos intrínsecos de cada país (mercados internos o cercanos y recursos naturales), por lo que el éxito de estas políticas se mide sólo en función del monto de la inversión.

Las autoridades consideran que las ventajas comparativas o las condiciones macroeconómicas del país son suficientes para concretar la llegada de la IED y no ven la necesidad de intervenir en el proceso. Este tipo de políticas es suficiente para captar a las empresas, cuyo objetivo se centra en la introducción al mercado interno o el aprovechamiento de los recursos naturales. En este modelo, las condiciones del receptor –situación macroeconómica, recursos humanos, infraestructura, ambiente de negocios, entre otros– y el marco regulatorio de la IED son los componentes básicos que el país ofrece al inversionista, este último la compara con las ofertas de países competidores y las evalúa de acuerdo con sus propias necesidades.

Por otro lado, los gobiernos pueden tomar la opción de utilizar políticas activas, en las cuales pueden converger los objetivos de política de los países y los intereses de las empresas trasnacionales, creando así un ambiente que beneficie a ambas partes. Sin embargo, la apropiación de los beneficios no ocurre en forma automática, dado que la IED por sí sola no resuelve los problemas relacionados con el desarrollo y el crecimiento económico. Para que ello ocurra, los gobiernos deben buscar que las políticas hacia la IED respondan a los objetivos estratégicos de los países receptores (CEPAL, 2008).

Estas políticas representan una intervención más proactiva por parte de los gobiernos ya que se define el tipo de inversión adecuada para lograr los beneficios deseados y se crean las condiciones necesarias para atraerla. Estas medidas se orientan a captar inversiones de calidad, tales como conocimientos, empleo, encadenamientos productivos y transferencia de tecnología, entre otros. Por lo tanto, las variables microeconómicas –disponibilidad, calidad y costo de los factores– son muy relevantes y la competencia entre los países por atraer a las empresas es mucho más intensa (CEPAL, 2006:74).

Para la implementación de este tipo de políticas, los países establecen una institucionalidad responsable de la promoción y la atracción de inversiones y realizan actividades explícitas para alcanzar los objetivos propuestos. Los principales elementos que aparecen en este modelo son: organismos de promoción de inversiones, incentivos, medidas que faciliten la inversión, y políticas selectivas para mejorar la competitividad del país.

Por su parte, las políticas integradas brindan la oportunidad de implementar mejoras estructurales, debido a que las políticas de atracción de IED y las de desarrollo están coordinadas e integradas. Por un lado, se pueden potenciar las condiciones que hacen atractivo a un país para los inversionistas y, por otro lado, aprovechar al máximo los beneficios potenciales de la IED. En este caso, el país define estrategias y la IED contribuye a lograrlas.

"Por lo tanto, en el contexto de la competencia internacional por la atracción de inversiones, la oferta del país puede modificarse estructuralmente" (Gligo, 2007:24; citado por CEPAL, 2006:75). Por su parte, "los países controlan, a partir de una serie de indicadores, el efecto de la IED, el avance de las políticas y su desempeño en relación con sus principales competidores. Por último, las políticas adoptadas no apuntan sólo a atraer IED, sino también a generar condiciones para que se maximice la absorción de sus beneficios" (CEPAL, 2006:75).

En este sentido, es fundamental elevar la competitividad de las empresas locales para que se integren a las redes de producción y comercialización de las empresas extranjeras. El papel que desempeña la IED como complemento a un objetivo de desarrollo está determinado tanto por las condiciones de inversión a escala internacional, como por la política industrial diseñada internamente. Sin embargo, la integración de las economías de América Latina a la economía mundial ha reducido el margen de maniobra del diseño de una política industrial encaminada a lograr cambios estructurales, debido a que la apertura comercial y de IED no se dio de manera selectiva, tal y como se verá posteriormente.

Políticas de apertura a la IED en América Latina

La década de 1980 experimenta una contracción del producto en la región, después de tres décadas de crecimiento sostenido que se había mantenido con el modelo ISI.

La caída del crecimiento obedeció a la persistencia de los problemas derivados de las conmociones en los precios del petróleo en la década de 1970, y la crisis de la deuda, como consecuencia del incremento de las tasas de interés en Estados Unidos, en los primeros años de la década de 1980. Ello marca el renacimiento de la teoría ortodoxa del libre mercado para lograr un mayor crecimiento de las economías

La crisis de deuda de América Latina, desde la visión ortodoxa, era el resultado de "una estructura productiva ineficiente y obsoleta generada por las políticas proteccionistas, la participación contraproducente del sector público en la actividad productiva y la reglamentación irracional de la IED" (Ten Kate, 1992). Las críticas al modelo ISI apuntaban a buscar una estrategia alternativa de desarrollo, donde se contemplara un sector público flexible, descentralizado y orientado a buscar la interacción eficiente con los agentes socioeconómicos privados y el fomento de la colaboración que precisan los cambios tecnológicos e institucionales.

Atacar el problema de raíz, según el Plan Baker para el ajuste de las economías de América Latina y la reestructuración de la deuda en 1985, implicaba la liberalización comercial, la privatización de empresas estatales y una actitud más flexible respecto de la IED. En la retórica del Fondo Monetario Internacional (FMI) se planteaba que las políticas industriales debían tener como objetivo principal la no interferencia en los mecanismos del mercado sino reforzarlos.[2]

Las condiciones financieras externas que enfrentó la región hacían necesaria la instrumentación de políticas que llevaran a un incremento de las reservas a fin de cubrir las obligaciones de pago de la deuda. Ante la escasez de ahorro interno, necesario para cubrir los compromisos de la deuda y reactivar la planta productiva, se planteó la necesidad del crecimiento de la economía mediante la IED y el crédito a fin de dinamizar la producción e incrementar las exportaciones, con estabilidad de los precios.

La actividad de producir para exportar se concibió, desde entonces, como un medio para impulsar los cambios estructurales que requerían las economías, para prevenir un deterioro irreversible de la planta productiva y para enfrentar la crisis de divisas.

[2] La falta de crecimiento de la economía mexicana llevó a una incapacidad de pago del servicio de la deuda en 1982. La caída del precio internacional del petróleo y el alza de las tasas de interés en los mercados mundiales magnificaron los problemas estructurales de la economía y precipitaron la crisis de la deuda. La deuda pasó de 4 mil millones de dólares en 1970 a casi 20 mil millones en 1976 hasta ubicarse cerca de los 100 mil millones al final de la administración de José López Portillo en 1982.

"De esta forma, se concebía una política macroeconómica de articulación entre la industria y el comercio exterior que fungiera simultáneamente como instrumento del ajuste estructural" (Rozo, 2000:83)..

Ello llevó a replantear la estrategia de la política comercial a fin de hacer posible el objetivo de crecimiento a partir del modelo exportador. Los principales instrumentos de la política comercial en la década de 1980 fueron el tipo de cambio subvaluado, la racionalización de la protección y el financiamiento a la exportación a fin de dar apoyo al modelo exportador. Estudios empíricos han encontrado un vínculo positivo entre las exportaciones y el crecimiento del producto, cuando las divisas generadas del sector exportador reactivan e incrementan la inversión bruta de capital y se da una reinversión en la planta productiva. Sin embargo, ello requiere impulsar preferentemente las exportaciones manufactureras, lo que implica desarrollar una base manufacturera nacional y su competitividad internacional (Valenzuela, 1995:25).

Esta reinversión también podría darse como una estrategia de largo plazo, donde el excedente generado por las exportaciones se destine a la inversión del subsector industrial generador de bienes de capital (el productor de medios de producción y de exportaciones). Ello exige: 1) altas masas mínimas de inversión, 2) tasas de interés reducidas, 3) créditos selectivos a favor de la inversión que se desea estimular, 4) protección de la competencia extranjera, 5) impuestos preferenciales, 6) apoyo tecnológico e infraestructura, e incluso inversión estatal directa.

La ausencia de estos elementos dificulta la producción nacional en el subsector de bienes de capital, que además está en desventaja de costos con la IED ya establecida (Valenzuela, 1995:25), debido a que se otorgaron grandes incentivos a los inversionistas extranjeros, como parte del modelo de apertura a fin de estimular el sector exportador.

> Hay razones para argumentar que la IED debiera incrementar el comercio del país receptor, entre otros motivos porque usualmente tienen menores costos de entrada en mercados externos, siendo en muchos casos parte de una decisión de globalizar el proceso de producción de un bien [...] seguramente este efecto ha tendido a aumentar a través del tiempo, como consecuencia de la globalización de los procesos de producción (Machinea y Vera, 2006:35).

El modelo de liberalización comercial de la década de 1980, se hizo acompañar por otra serie de reformas que las instituciones gemelas de Bretton Woods (Fondo

Monetario Internacional y Banco Mundial) y el gobierno de Estados Unidos empezaron a aplicar a las economías de la región, centradas en la reducción del papel del Estado en la economía y la liberalización y desregulación de los mercados, mismas que en 1989 John Williamson, economista del Institute for International Economics, recoge en el *Consenso de Washington* para referirse al conjunto de recetas de políticas y estrategias de desarrollo defendidas en la década de 1980 por dichas instituciones y que consisten en: 1) disciplina presupuestaria, 2) reducción del gasto público, 3) reforma fiscal encaminada a ampliar la base impositiva, 4) liberalización financiera (sobre todo en lo relativo a los tipos de interés), 5) tipo de cambio competitivo, 6) apertura comercial, 7) liberalización de la inversión extranjera directa, 8) privatización de empresas públicas, 9) desregulación de mercados, y 10) derechos de propiedad intelectual (Stiglitz, 2006:55).

No es objeto de este trabajo analizar cada una de las reformas. Sin embargo, desde la visión monetarista el control de la inflación es fundamental para el crecimiento económico; de ahí que le dieron un fuerte énfasis a la política monetaria y fiscal restrictivas para controlar los efectos de liquidez y demanda sobre los precios, lo que en el largo plazo entró en contradicción con los objetivos de crecimiento.[3]

La apertura a la IED se empezó a dar en la región a mediados de la década de 1980. Sin embargo, es en la década de 1990 y en el contexto de negociación de los acuerdos regionales que se da la apertura tanto de la inversión extranjera para la planta productiva, como para la inversión de cartera. En México se crea en 1993 la nueva Ley de Inversión Extranjera en el contexto de la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), donde la IED puede participar hasta con el 100% del capital. Igualmente, sólo se reservan para el Estado la extracción de petróleo y gas natural, uranio y metales radiactivos, fabricación de productos petroquímicos básicos, acuñación de monedas, generación y suministro de energía eléctrica y servicios de transporte por ferrocarril (STPS, 1999).

Sin embargo, el objetivo de fondo de la nueva ley de inversiones era la adecuación de la normatividad a las nuevas condiciones que el modelo de integración productiva estaba

[3] Se incrementaron las tasas de interés para el control de los precios y el tipo de cambio se mantuvo apreciado como ancla para controlar la inflación. Por otro lado, la política fiscal redujo el gasto en inversión pública (privatizaciones) y privada; además del efecto negativo sobre la demanda a partir del establecimiento de topes salariales para contener la inflación.

demandando, por lo que se hizo énfasis para que las modificaciones a la ley tuvieran un impacto en la productividad y en la competitividad de la planta productiva, para lo cual también se generaron políticas de flexibilidad en las condiciones laborales y se fue adecuando la normatividad interna con la normatividad que regiría el acuerdo regional de América del Norte, el cual sería el marco de referencia para el establecimiento de futuros acuerdos regionales o bilaterales en materia de inversión.

En materia de IED, el capítulo XI del TLCAN otorgó a las empresas trasnacionales la facultad de demandar al Estado mexicano, si alguna disposición gubernamental incidía en la pérdida de sus ganancias. La inclusión de principios como el *Trato mutuo*, *Trato nacional*, *Cláusula de nación más favorecida y Requisitos de desempeño*,[4] han sido objeto de demanda al gobierno mexicano, en la que éste ha tenido que hacer frente al pago de las indemnizaciones cuando el fallo ha sido a favor de la empresa (Correa, 2007).

En el caso de Argentina y Brasil, aun cuando los dos países forman parte del Mercosur, mantienen su autonomía para establecer su propia política respecto de la IED, por lo que el bloque no discrimina contra los países no miembros. Por lo que, aun y cuando la IED aprovecha los recursos naturales y el mercado integrado, en el caso de Argentina la política de inversión se encamina a proteger transporte aéreo, industria naval, plantas nucleares, minería del uranio, seguros y pesca.

[4] El artículo 1102 del Tratado referente a *Trato Nacional* específica que "cada una de las partes brindará un trato no menos favorable al que otorgue, en circunstancias similares a sus propios inversionistas. El artículo 1103 establece *Trato de nación más favorecida* retomando el viejo principio del General Agreement on Tariffs and Trade (GATT). Por su parte, el artículo 1106 del mismo capítulo establece que ninguna de las partes podrá imponer ni hacer cumplir cualquiera de los siguientes requisitos, en relación con el establecimiento, adquisición, expansión, administración, conducción u operación de una inversión que realice un inversionista de cualquiera de las partes: *a*) exportar un determinado nivel o porcentaje de bienes o servicios; *b*) alcanzar un determinado grado o porcentaje de contenido nacional; *c*) actuar como proveedor exclusivo de los bienes o servicios que presta para un mercado específico, regional o mundial. Además de estas disposiciones, el artículo 1109 establece que cada una de las partes permitirá que todas las transferencias relacionadas con la inversión se hagan libremente y sin demora. Dichas transferencias incluyen: *a*) ganancias, dividendos, intereses, ganancias de capital, pagos por regalías, gastos de administración, asistencia técnica y otros cargos, ganancias en especie y otros cargos derivados de la inversión; *b*) productos derivados de la venta de la inversión; pagos realizados conforme a un contrato del que sea parte un inversionista o inversión (TLCAN, 1994).

En el caso de Brasil, fue el último país de la región en abrirse y mantuvo control sobre la salida de capitales, vía IED, hasta 1990. A partir de entonces se dio comienzo a un proceso de eliminación de dichos controles y se permitió la entrada de empresas extranjeras en el sector de tecnologías de información. Los sectores protegidos según la legislación son: la exploración y explotación de minerales; aprovechamiento de energía hidráulica; asistencia de la salud; servicios de radiodifusión sonora, de sonidos e imágenes y demás servicios de telecomunicaciones; participación en el sistema de intermediación financiera, seguros, seguridad y capitalización.

No obstante, la mayor protección de la inversión nacional, respecto de los otros países, se ha hecho un uso intensivo de los incentivos por parte de las instancias gubernamentales, que desde la óptica de intereses de los Estados hay elementos criticables en la guerra de incentivos para atraer inversiones (Flacso, 1999:4).

Por ejemplo,

> [...] es notoria la falta de transparencia en los acuerdos y en las negociaciones con los inversionistas; además de que los gobiernos incurren en un alto gasto para atraer nuevas empresas y plantas industriales, lo que tiende a convertirlos en defensores de los intereses de las empresas y de los sectores incentivados, incluso en el plano de las políticas federales, fomentando indirectamente estrategias y comportamientos de negocios donde los representantes del gobierno también obtienen ganancias (Flacso, 1999:4).

Apertura de la cuenta de capital

Lo que caracteriza la apertura de la cuenta de capital de Argentina, Brasil y México es la incursión en los mercados financieros de inversionistas privados con depósitos en el corto plazo, lo que hace más vulnerables a las economías, a los depósitos del exterior. La apertura del mercado financiero en México, como ya se anotó, estuvo acompañada del ajuste macroeconómico y el programa de estabilización, por un lado, y las reformas estructurales, por el otro. Estas últimas tuvieron como base la apertura comercial, modificaciones del marco regulatorio de la inversión extranjera; privatización de empresas públicas; desregulación interna y fortalecimiento de las finanzas públicas, entre otras.

El mercado financiero mexicano permitió a los inversionistas extranjeros privados la utilización de instrumentos financieros como los *American Deposit Receips* (ADR, por sus siglas en inglés) desde el Reglamento de Ley de Inversión Extranjera de 1989; así como su participación en el mercado de dinero con la compra de Certificados de la Tesorería (Cetes), con la obtención de un diferencial más atractivo del que ofrecían los mercados financieros de los países industrializados; además de la exención de impuestos en los rendimientos que generan dichos instrumentos, desde entonces.

También se modificó la Ley de instituciones de crédito para autorizar a los bancos mexicanos a captar depósitos en dólares de inversionistas no residentes. A partir de entonces, dichos fondos pudieron prestarse a no residentes. Como parte de esta desregulación del mercado, a finales de 1991 el Banco de México canceló el coeficiente de liquidez de la banca comercial, y decidió convertir todos los valores gubernamentales por *Bondes* a un plazo de tres a 10 años (Mansell, 1994:176). A su vez, el tipo de cambio tuvo que cumplir la función de mantener la inflación, por lo que se mantuvo la flotación dentro de una banda hasta finales de 1993. El abandono de la banda llevó a la apreciación del tipo de cambio real y a la devaluación en 1994.

En el caso de Argentina, el Plan de Convertibilidad de 1991 implicó la desregulación del sistema financiero y del mercado de capitales, la apertura financiera y comercial, así como las privatizaciones; por lo que no se trató sólo de un programa de ajuste.

> El programa combinó la política de estabilización con un conjunto amplio de medidas tendientes a reestructurar la economía en la línea del Consenso de Washington [...] El elemento más distintivo del Plan fue la fijación por ley del tipo de cambio peso/dólar estadounidense [...] La política de estabilización incluyó una orientación contractiva en los frentes fiscal y monetario, y medidas dirigidas a desindexar la economía (Ffrench-Davis y Reisen, 1997:45).

El Plan de Convertibilidad fue exitoso en la reducción de la inflación que pasó de 1344% en 1990 a menos de 2% en 1995. Ello estimuló a los inversionistas extranjeros e incentivó los capitales del exterior en los años siguientes. Los primeros años de la puesta en marcha del plan fue exitosa debido a que el PIB se expandió en 40% (1991-1994); no obstante, en la segunda etapa que va de 1995 hasta la crisis de 2001 se redujeron las tasas de crecimiento y creció el déficit de la cuenta corriente, como consecuencia de la apreciación del tipo de cambio. El principal causante del déficit en

este periodo fue el déficit comercial, debido al fuerte incremento de las importaciones combinado con el relativo estancamiento de las exportaciones.

Por lo que la instrumentación de la paridad fija al dólar por parte del Banco Central de Argentina durante casi nueve años, tuvo como resultado la apreciación del tipo de cambio real y su efecto negativo sobre la balanza comercial, que se hizo insostenible por el déficit de la cuenta corriente desde principios del 2000 y que era el anuncio de la crisis económica Argentina en 2001, en un escenario de contracción de los flujos de capital a escala internacional.

En el caso de Chile, fue el primer país de la región en pasar de un modelo ISI a un modelo exportador, bajo un régimen militar, después del golpe de Estado al gobierno de Salvador Allende. Se entra a un proceso de promoción de exportaciones y liberalización comercial desde 1976, pero es hasta la década de 1980 que se da paso a la apertura del mercado de capitales mediante el Compendio de Normas de Cambios Internacionales. En él se autorizaron las operaciones de conversión de deuda externa en capital, tanto para chilenos como para extranjeros, y en 1989 se autorizó la emisión de títulos de cartera a empresas para ser colocados en mercados de valores extranjeros (Fondos de Inversión chilenos). En 1990 se aprobaron los ADR, como alternativa a la emisión directa de acciones e instrumentos de deuda por parte de empresas chilenas en Estados Unidos (Ffrench-Davis, Agosin y Uthoff, 1993; citado por Titelman y Uthoff, 1994:21).

En la apertura del mercado financiero, el Banco Central de Chile (1989) estableció impuestos a la entrada de capitales, medida ausente en los otros tres países y que de alguna manera reguló la entrada de capitales. También se estableció una tasa de 30% de encaje a créditos e inversiones financieras del exterior, las que se extendieron gradualmente a todas las inversiones financieras que llegaban a dicho país. En 1992 se elevó a un año el periodo durante el cual el depósito de 30% debía mantenerse en el Banco Central, independientemente del plazo de vencimiento del capital ingresado, "los requisitos de encaje han gravado implícitamente con una tasa muy elevada las entradas de corto palazo [...] esto sirvió para favorecer la afluencia de IED y desalentar las entradas transitorias" (Ffrench-Davis y Reisen, 1997:18).

La afluencia de capitales no ha sido excesiva, con lo que no se ha dado un efecto negativo sobre la apreciación del tipo de cambio, ello ha reducido la exposición de la economía, a las etapas de alta o baja liquidez en los mercados internacionales. De

hecho, Chile no tuvo una crisis financiera en la década de 1990 y es el país que se ha visto menos afectado en la crisis de 2008, tal y como se verá posteriormente.

Por su parte, Brasil fue uno de los últimos países de la región en sumarse a los programas de estabilización, liberalización del comercio exterior, eliminación de controles al sector privado, lo que le hizo acreedor de los beneficios de reprogramación de deuda externa bajo las reglas del Plan Brady.[5] La privatización, las reformas comerciales y de flujos de capital comenzaron en 1990; sin embargo, la estabilización antiinflacionaria exitosa fue lograda hasta 1994, gracias a la abundancia de diferentes formas de flujos del exterior que permitieron incrementar las reservas internacionales y la estabilización (Dias, 1997:79).

Sin embargo, a diferencia de México, este país estableció impuestos a los flujos de capital, lo que redujo las oscilaciones en los flujos durante la crisis mexicana de 1994-1995. Esta forma de regular el mercado de capitales ha evitado la volatilidad de los flujos. En julio de 1994 se implementó la reforma monetaria que estableció altas tasas de interés y altos requerimientos de reservas bancarias, ello sirvió de cobertura de los efectos negativos durante la crisis financiera mexicana. El impuesto sobre las operaciones financieras aplicado a préstamos se elevó de 3 a 7% y el plazo mínimo de maduración de préstamos externos se elevó de 90 a 540 días, y por primera vez se estableció un impuesto de 1% sobre la inversión de cartera. A partir de febrero de 1996, todos los instrumentos financieros utilizados en la intermediación de los flujos de capital fueron sujetos a un impuesto de entrada de 5% (Dias, 1997:93).

La liberalización de los mercados de capitales fue la reforma que provocó efectos más adversos, tanto por la apreciación del tipo de cambio y su efecto sobre la cuenta corriente; no obstante, la ortodoxia del Consenso de Washington argumentaba que el rendimiento del capital debía ser mayor en los países en desarrollo que en los países desarrollados, y al liberalizar los mercados de capitales habría un flujo constante de capital de los países desarrollados a los menos desarrollados y que ello permitiría el crecimiento. La experiencia de la década de 1990 en la región nos indica que, en el

[5] Los objetivos del Plan Brady en 1989 eran disminuir la transferencia neta de recursos al exterior de los países endeudados, mediante la reducción del principal y de los intereses, además de canalizar nuevos créditos para incentivar las economías nacionales (Girón, 1995:109). En este Plan se pedía a los acreedores que asumieran la corresponsabilidad de la deuda condonando deuda a los países pobres más endeudados.

mejor de los casos, la afluencia de capitales se da cuando existe exceso de liquidez en los mercados internacionales y cuando hay expectativas de rendimiento en los países donde se deposita la inversión.

No obstante, el argumento de la liberalización de los mercados de capital deja de lado que "los capitales de corto plazo son sumamente volátiles; en lugar de amortiguar la volatilidad económica, como vaticinaban sus defensores, contribuyeron en gran medida a producirla, e incluso cuando no eran los factores causantes del problema, acrecentando las fluctuaciones" (Stiglitz, 2003:22), tal y como se ha visto en la crisis financiera de 2008 originada en el centro del poder económico y financiero a escala mundial.

Desempeño económico

El funcionamiento de las reformas tuvo efectos positivos en el crecimiento económico, en los principales países de la región, en la primera mitad de la década de 1990 (Cuadro 1), gracias a la entrada de capitales del exterior de alrededor de 62 mil millones de dólares en 1992, cifra que equivalía al 5% del PIB regional (Titelman y Uthoff, 1994:14). Tanto la IED como la inversión en los mercados financieros se incrementaron; sin embargo, no se pudo mantener un crecimiento económico sostenido del producto en los cuatro países (Cuadro 1).

La falta de crecimiento económico encuentra su explicación en los siguientes tres aspectos: *a*) la apertura comercial, *b*) la falta de políticas para dinamizar actividades no relacionadas con el sector externo, y *c*) las políticas de IED en cuanto que no hubo requisitos de desempeño ni restricciones para la salida de utilidades. Por un lado, la aplicación del modelo exportador dinamizó las exportaciones en los cuatro países, donde destaca México como principal país exportador en América Latina, seguido de Brasil, Argentina y Chile (Gráfica 1).

CUADRO 1

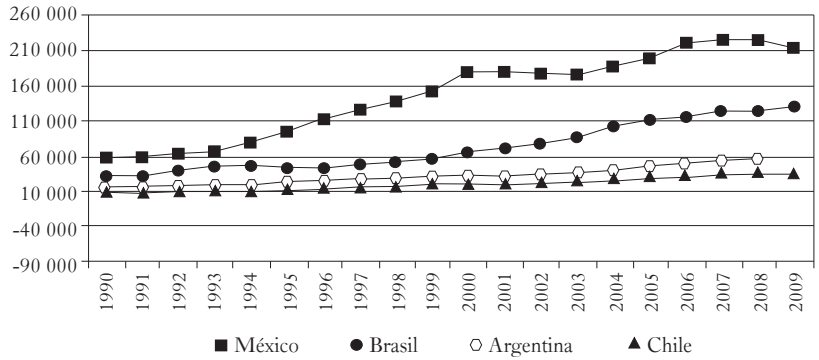
Inversión extranjera en millones de dólares y crecimiento del PIB 2000-2009

	Argentina			Brasil			Chile			México		
Año	IED	Mercados Financieros*	Tasa de C. PIB	IED	Mercados Financieros*	Tasa de C. PIB	IED	Mercados Financieros*	Tasa de C. PIB	IED	Mercados Financieros*	Tasa de C. PIB
1990	1 836	8 140	-2.4	989	2 808	-4.3	661	1 848	3.7	2 549	14 591	5.1
1991	2 439	5 578	12.7	1 103	1 841	1.5	821	900	8	4 742	21 395	4.2
1992	4 430	3 650	11.9	2 061	4 054	-0.5	935	2 918	12.3	4 393	17 094	3.6
1993	2 793	25 208	5.9	1 292	11 094	4.7	1 034	1 759	7	4 389	32 973	2
1994	3 634	14 491	5.8	3 072	13 286	5.3	2 583	4 124	5.7	10 972	10 484	4.5
1995	5 609	12 344	-2.8	4 859	28 038	4.4	2 957	475	10.6	9 526	12 657	-6.2
1996	6 948	13 840	5.5	11 200	25 448	2.2	4 814	2 965	7.4	9 185	10 453	5.1
1997	9 160	20 854	8.1	19 650	4 540	3.4	5 271	4 379	6.6	12 829	4 899	6.8
1998	7 290	16 050	3.9	31 913	1 556	0	4 627	4 085	3.2	12 413	7 031	4.9
1999	23 987	2 942	-3.4	28 576	15 349	0.3	8 761	3 198	-0.8	13 696	8 425	3.9

*Incluye pasivos de Inversión de cartera y mercado de dinero (autoridades monetarias, gobierno federal y bancos).

Fuente: elaboración propia con datos de Banco Mundial y CEPAL.

GRÁFICA1
Exportaciones de Argentina, Brasil, Chile y México (*1990-2000*)
(millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con datos de CEPAL.

Este crecimiento de las exportaciones tuvo como contrapartida un crecimiento de las importaciones, consecuencia tanto de la apertura comercial y el tipo de cambio sobrevaluado, como de los diferentes programas instrumentados para reforzar dicho modelo.[6] El resultado ha sido un déficit constante de la balanza comercial en los

[6] En el caso de México se destacan los programas de incentivos financieros con líneas de crédito para proveedores y el financiamiento a la producción de bienes exportables adicionales. Además, el gobierno asumió el seguro de los financiamientos de preembarque que en los demás países fue asumido por las aseguradoras privadas, al igual que los riesgos comerciales en la etapa de posembarque. Por otro lado, se utilizaron programas que han tenido efectos positivos en el sector exportador, entre los que destacan: 1) los estímulos derivados del uso más eficiente de los servicios de promoción comercial en las representaciones diplomáticas, y de agilización del acceso a la información y de la tramitación mediante el sistema integrado computarizado de comercio exterior (Siscomex) en Brasil y las "selecciones aleatorias en México; 2) los incentivos a cambio de compromisos sobre valor o volumen exportado, Comisión para la Concesión de Beneficios Fiscales o Programas especiales de exportación (Befiex) en Brasil, Programa de Concertación de Empresas Altamente Exportadoras (Altex) en México; 3) mecanismos de tipo Tarjeta Exporta en México, que otorga acceso expedito al crédito interno a los diversos agentes que intervienen en los procesos de producción y exportación; 4) líneas de crédito destinadas al financiamiento de la exportación de plantas "llave en mano", la adquisición de bodegas en el exterior, la realización de estudios de mercado, el envío de muestras comerciales y otros tipos de incentivos. como los mecanismos de admisión temporal, facilidades administrativas y tratamiento aduanero diferenciado para productos exportables en bodega. A partir de la Fundación Chile de carácter semipúblico, Chile realiza proyectos para desarrollar nuevos productos exportables. Además de todos éstos, los países generaron mecanismos de promoción no basados en los precios (CEPAL, 1998:173).

cuatro países, con la excepción de México en los años 1995-1998, que mantuvo un superávit como consecuencia de la contracción de las importaciones, originado por la devaluación.

La apertura del mercado de capitales en la década de 1990 no sólo aumentó la exposición al riesgo, dada la liberalización de las tasas de interés y los capitales privados de corto plazo, sino que tuvo su impacto en la apreciación del tipo de cambio real, ya que la entrada de capitales crea una presión de reevaluación en el mercado cambiario. Pero, además, en México el tipo de cambio se utilizó para el control de la inflación. Esta situación facilitó las importaciones en un contexto de apertura comercial y encareció las exportaciones, que tuvo como consecuencia un constante crecimiento del déficit comercial y un incremento del desempleo.

Sin embargo, la entrada de capitales de corto plazo, sólo reactiva la inversión financiera, pero no tiene una influencia directa en la generación de un crecimiento sostenido de las economías debido a que no se da la intermediación hacia una inversión productiva. Por lo que la forma en la cual se dio la apertura de la cuenta de capital en la región expuso a los países a más *shocks* y socavó la capacidad de hacerles frente automáticamente.

El FMI, en la década de 1990, alentaba a no aplicar políticas anticíclicas, debido al déficit presupuestario y los problemas de inflación en la década anterior, con lo que las reformas sustituyeron los estabilizadores automáticos por desestabilizadores automáticos y la política fiscal, en lugar de ser anticíclica, ha sido procíclica desde entonces. De ahí que la liberalización de los mercados de capital ha sido una de las principales causas de inestabilidad de la región, e incluso el FMI ha llegado a reconocer que crea un riesgo sin generar la consiguiente recompensa. Es necesario dejar de concentrarse excesivamente en la inflación para prestar atención a la generación de empleo, por lo que, más que pensar en la privatización de empresas, habrá que concentrarse en la creación de nuevas empresas (Stiglitz, 2003:21-23).

Si se quiere que la entrada neta de capitales tenga un efecto positivo sobre las perspectivas de crecimiento de mediano y largo plazo y contribuya a fortalecer los procesos de ahorro e inversión internos, "es importante que el capital externo, complemente –y no sustituya– el esfuerzo de ahorro interno, por cuanto este último es decisivo para generar la inversión que requiere el proceso de transformación productiva con equidad" (CEPAL, 1990 y 1992, citado por Titelman y Uthoff, 1994:14).

Crisis financiera en Estados Unidos

No es objeto de este trabajo hacer un recuento exhaustivo de los factores que generaron la crisis en Estados Unidos. Sin embargo, el hecho de que esta crisis se haya gestado en el centro del capitalismo y esparcido en cadena a la economía mundial, dejó claro que la liberalización financiera requiere de una mayor regulación y supervisión, dado que hay una incapacidad de los sistemas financieros de autorregularse. Situación que se experimentó en los colapsos de las crisis de los países en desarrollo, a partir de la secuencia de las crisis asiática, rusa y latinoamericana de fines del siglo pasado, con lo que la ortodoxia económica terminó por aceptar que las medidas de liberalización financiera deben estar acompañadas de mejor regulación y supervisión prudencial; no obstante, ello no se aplicó en esta crisis (Ocampo, 2009:11).

De tal forma que la liberalización del mercado de capitales es la causa y efecto de las recurrentes crisis financieras, proceso que data desde el rompimiento de los Acuerdos de Bretton Woods, que implicó la flexibilidad de los tipos de cambio y la liberalización de las tasas de interés. Sin embargo, el proceso de liberalización de los mercados en Estados Unidos se profundiza con la eliminación de las fronteras entre la banca de inversión y la banca comercial en 1999, que se había establecido en la década de 1930; asimismo, la liberalización, en 2004, de los requisitos de capital de la banca de inversión, para las innovaciones financieras como las hipotecas *subprime*, su titularización y la proliferación de derivados financieros que tienen como características la transferencia del riesgo.

Aunado a esta liberalización de los mercados de capitales, las políticas anticíclicas de la Reserva Federal pareciera que, lejos de suavizar los ciclos, tienden a profundizarlos. La crisis del 2001 y la lenta recuperación de la economía estadounidense mantuvo por un tiempo prolongado las tasas de interés a la baja, lo que desembocó en un proceso de deflación generalizada que incrementó el consumo interno en Estados Unidos. Dicho consumo pudo ser financiado gracias al ingreso de capitales a la economía durante este periodo, lo que derivó en una apreciación del dólar y el incremento de la liquidez desde el exterior, principalmente de China y Japón. Por lo que la crisis se genera en un contexto de desequilibrios globales, que se explican por la profundización del déficit de la balanza de pagos de Estados Unidos, que tiene como contrapartida el superávit de la balanza de cuenta corriente de algunas economías asiáticas, particularmente China.

Los activos extranjeros del gobierno de China sumaban por lo menos 2 350 billones (*trillions*) de dólares –y llegaron alrededor de 2 500 billones (*trillions*) de dólares a finales de 2008. "Esto resulta en más del 50% del PIB de China o aproximadamente dos mil dólares por cada ciudadano chino" (Setzer, 2008:1).

> El gobierno de China es hoy en día el mayor acreedor de Estados Unidos, algo insólito ya que nunca un gobierno de un país "pobre" le había prestado tanto dinero a un país rico, además de que nunca antes los Estados Unidos se habían apoyado tanto en el gobierno de otro país para su financiación (Setser, 2008:18).

Ello alentó extraordinariamente el endeudamiento y el carrusel de nuevos instrumentos financieros, de bonos y obligaciones, así como de instrumentos derivados (Guillén, 2008:3). El incremento del consumo, gracias a la baja de las tasas de interés, llevó a la euforia del sector inmobiliario y la alta demanda de casas incrementó los precios de las mismas.

> El valor de la propiedad poseída por los consumidores se elevó de alrededor de 10 billones (*trillions*) de dólares en 2000 a cerca de 20 billones en 2005, testimoniando una de las burbujas más grandes de la historia. En el periodo 2000-2002, los precios de las casas aumentaron 7.5% al año, más del doble de la tasa registrada en los años anteriores. En 2006 alrededor del 69% de las familias eran propietarios de sus casas, contra 64% en 1994 y 44% en 1940 (Greenspan, 2007:225; citado por Guillén, 2009:3).

El auge inmobiliario llegó a su fin en 2005. La venta de casas disminuyó sensiblemente durante el primer trimestre de 2007. Los primeros síntomas de fragilidad financiera se presentaron en las hipotecas *subprime*, dirigidas a sectores de la población estadounidense de bajos ingresos.

> La cartera vencida en estos créditos concedidos sin garantías y con alto riesgo, comenzó a crecer como la espuma. Sociedades hipotecarias como New Century Financial, Nova Star, Country Wide Financial, Washington Mutual y otras debilitaron seriamente su posición financiera. Estos problemas coincidieron con bajas en las ganancias corporativas en otros sectores, destacadamente en la industria automotriz, la cual enfrenta pérdidas severas desde hace varios trimestres agobiada por la competencia de las firmas japonesas (Guillén, 2008:3).

América Latina y la crisis financiera

El auge que experimentó América Latina entre 2003 y 2007 estuvo basado en una combinación inusual de auge financiero, bonanza de productos básicos y altos niveles de remesas de trabajadores. Sin embargo, el crecimiento de las remesas llegó a su fin en 2006 debido a la caída de la actividad en la industria de la construcción en Estados Unidos y que fue el canal más importante de transmisión de la crisis hacia los migrantes[7] (Ocampo, 2009).

El comercio mundial por su parte tuvo su auge en 2003-2006, el crecimiento del volumen del comercio mundial fue más de dos veces el de la producción mundial a precios de mercado (3.8). Este ritmo de crecimiento del comercio ha sido muy sensible a los ciclos económicos e incluso, más volátiles que el PIB mundial, con lo que el comercio mundial se ha transformado en un mecanismo amplificador, tanto de los auges como de las depresiones de la actividad productiva (Ocampo, 2009:17).

Los volúmenes de comercio mundial se redujeron fuertemente durante 2007 y 2008, alcanzando un ritmo de apenas dos por ciento.

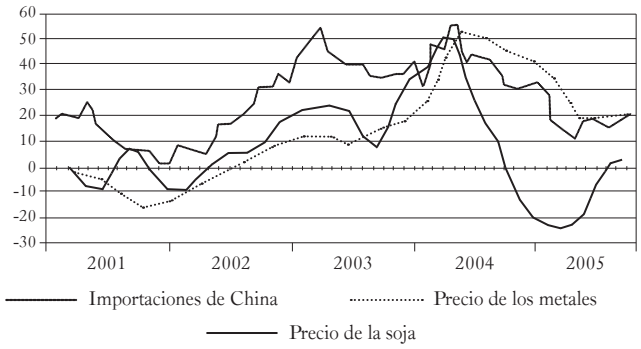
> La contracción de los volúmenes de comercio será el mecanismo fundamental de transmisión de la crisis por la vía comercial hacia todos los países latinoamericanos y caribeños, pero especialmente aquellos cuya estructura exportadora está dominada por manufacturas y servicios, es decir en México, Centroamérica y el Caribe (Ocampo, 2009:17).

El dinamismo del comercio mundial en el periodo 2003-2007 y el crecimiento de la demanda de los países asiáticos, principalmente China e India generó un incremento de los precios de los productos básicos, que ha sido el auge más importante en más de un siglo, tanto en términos de duración como de intensidad y cobertura, donde los países de América del Sur fueron los más beneficiados, debido a que los precios de los productos mineros y los energéticos fueron los que más crecieron, en comparación con los precios de los productos agrícolas (Gráfica 2).

[7] Es posible que la caída en la construcción en España, un destino importante de migrantes colombianos y ecuatorianos, haya tenido un efecto similar. Los dos últimos años han sido de crecimiento lento de las remesas hacia América Latina –3% en promedio–, con una contracción moderada en 2008 en México. El poder de compra de las remesas para sus receptores tenderá a aumentar en la medida en que estén acompañados de una depreciación de las monedas en los países receptores. Por eso, curiosamente, la estabilidad de las remesas podría tender un efecto estabilizador del consumo de los hogares (Ocampo, 2009:17).

GRÁFICA 2

Evolución mensual de las importaciones de China y precios de algunos productos básicos (*enero 2001-septiembre 2005*)*



* Promedio móvil de tres meses de las tasas de variación respecto del mismo mes del año anterior.

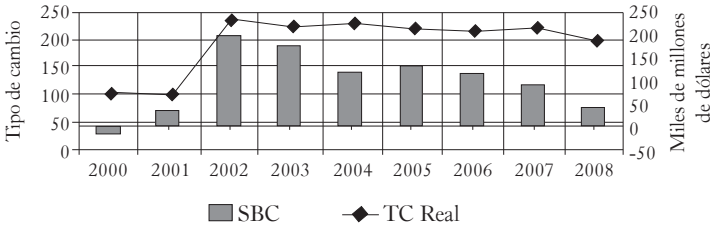
Fuente: CEPAL, sobre la base de estadísticas aduaneras de China y de otros organismos oficiales.

Este hecho trajo una mejora de los términos de intercambio de los países de la subregión sur, principalmente para Venezuela, Chile, Bolivia, Ecuador, Perú, Colombia y, en menor grado, Argentina (Ocampo, 2009), lo que suavizó las presiones de la balanza de cuenta corriente, redujo el endeudamiento externo e incrementó las reservas internacionales de estos países, dado que se tornaron más atractivos para la entrada de capitales en contaste con los países de América Central y México, principalmente exportadores de manufacturas y con una relación comercial más estrecha con Estados Unidos.

Efectos en el comercio

El dinamismo de las exportaciones de los tres países de estudio en la subregión sur mantuvo el superávit de la balanza comercial, en los primeros cinco años de la década del 2000 (Gráfica 3- 5). Argentina, después de la crisis de 2001 y el rompimiento de la paridad de 1 a 1 que mantuvo en la década de 1990, experimenta un superávit hasta 2008, gracias a la devaluación del tipo de cambio (Gráfica 3).

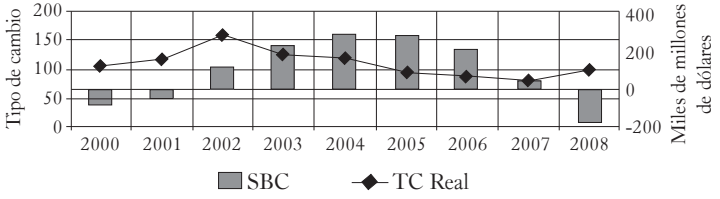
GRÁFICA 3
Argentina
Saldo de la balanza comercial y tipo de cambio real



Fuente: elaboración propia con datos de CEPAL.

Por su parte, Brasil mantiene el superávit durante todo el periodo de crecimiento de la demanda de bienes desde el exterior durante la época de auge exportador. Sin embargo, el superávit se fue reduciendo a medida que el tipo de cambio tendía a apreciarse (Gráfica 4).

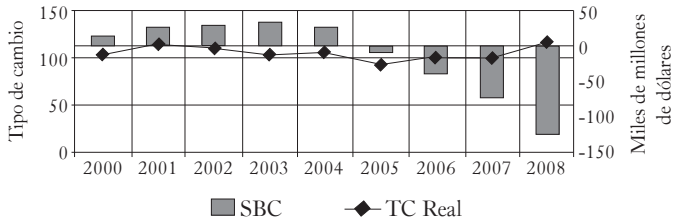
GRÁFICA 4
Brasil
Saldo de la balanza comercial y tipo de cambio real



Fuente: elaboración propia con datos de CEPAL.

Por su parte, Chile –aun y con el auge exportador de materias primas– sólo mantiene superávit en los primero años de la década, gracias a la subvaluación del tipo de cambio; sin embargo, la paulatina apreciación del mismo tuvo su efecto negativo en el saldo de la balanza comercial (Gráfica 5).

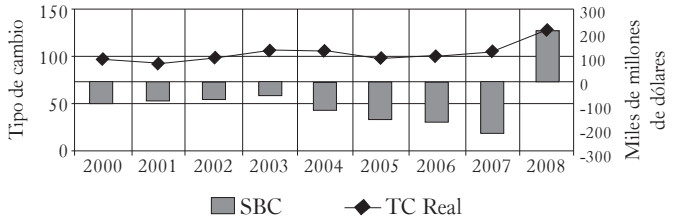
GRÁFICA 5
Chile
Saldo de la balanza comercial y tipo de cambio real



Fuente: elaboración propia con datos de CEPAL.

En el caso de México se puede observar el constante déficit de la balanza comercial, aun y cuando el tipo de cambio no mantiene altos niveles de apreciación. En 2008 mantiene superávit debido a la contracción de las importaciones (Gráfica 6).

GRÁFICA 6
México
Saldo de la balanza comercial y tipo de cambio real



Fuente: elaboración propia con datos de CEPAL.

Sin embargo, a partir de la crisis financiera los precios de productos básicos, especialmente los energéticos y mineros, fueron a la baja; no obstante, los precios de estos productos continuaban por encima de los niveles reales de la década de 1970 (Ocampo, 2009). Por lo que la caída del comercio mundial es a partir del 2007 y ha sido el canal más importante de transmisión de la crisis mundial en la región, dados los mayores coeficientes de apertura comercial y financiera que caracterizan a las economías latinoamericanas, desde la puesta en práctica del Consenso de Washington, tal y como se anotó arriba.

Por otro lado, la entrada de capitales en las economías se refleja en una mayor demanda efectiva de origen externo, con lo cual el gasto agregado creció aún más que el producto. "El riesgo de esta situación es que si el crecimiento del gasto se ha financiado principalmente con capitales externos, la reversión de estos flujos puede ocasionar caídas en el producto y la inversión" (Titelman y Uthoff, 1994:15) tal y como ocurrió en las crisis experimentadas con el efecto tequila, samba y tango.

Por lo que se hace necesario que la región de América Latina haga uso de una política cambiaria más competitiva y una diversificación de la estructura productiva, lo que requiere menor preocupación por la inflación, poner en marcha políticas de desarrollo productivo más activas, tal como lo ha propuesto la CEPAL y que tienen que ver con una política industrial y de inversión extranjera directa que apoyen tanto el crecimiento como el desarrollo, ya que después de tres décadas de apertura las economías de la región no han logrado canalizar el ahorro externo a la generación de ahorro interno y mientras ello no se dé, la región seguirá dependiendo de los capitales del exterior.

Efectos en los flujos de capital

Durante el auge de las exportaciones de América Latina se dio un incremento de los activos, particularmente reservas internacionales, inversiones directas y de portafolio en la región (Cuadro 2 y Gráfica 3). Estos activos aumentaron en los países de estudio por encima del crecimiento del PIB entre 2003 y 2007, situación que también se observó en los primeros años de la década de 1990. Sin embargo, es importante señalar las diferencias entre una década y otra en lo que se refiere a mercados financieros. En la década de 1990, los flujos se dirigían al mercado de dinero, con una menor ganancia, pero un menor riesgo, los de la última década se dirigen principalmente al mercado accionario, que tiene una mayor ganancia pero que hay un incremento del riesgo.

Por su parte, la IED se incrementó en los cuatro países. Sin embargo, se dio un mayor crecimiento en Brasil a partir de 2004, con lo que desplazó a México como principal receptor de inversión productiva en la región (Gráfica 4).

Sin embargo, en 2009 la crisis internacional revirtió la tendencia de crecimiento de los flujos de IED hacia América Latina y el Caribe. La región recibió 76 681 millones de dólares por concepto de IED, cifra 42% inferior al récord de 131 938

CUADRO 2

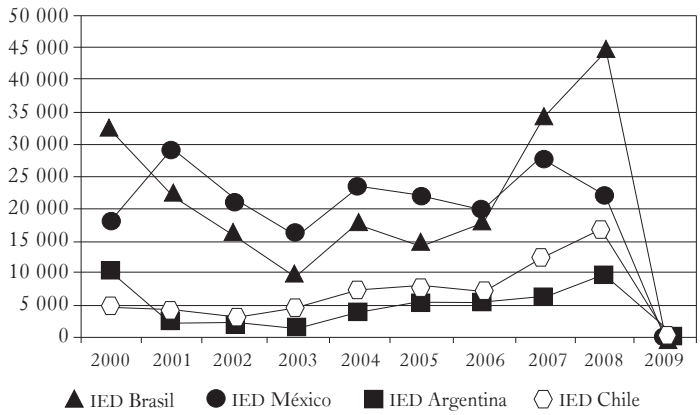
Inversión Extranjera en millones de dólares y Crecimiento del PIB 2000- 2009. Países seleccionados (millones de dólares)

	Argentina			Brasil			Chile			México		
Año	IED	Mercados Financieros*	Tasa de C. PIB	IED	Mercados Financieros*	Tasa de C. PIB	IED	Mercados Financieros*	Tasa de C. PIB	IED	Mercados Financieros*	Tasa de C. PIB
2000	10 418	955	-0.8	32 779	3 097	4.3	4 860	1 213	4.5	17 941	1 028	6.6
2001	2 166	15 281	-4.4	22 457	2 430	1.3	4 199	1 484	3.4	29 430	2 348	-0.2
2002	2 148	15 042	-10.9	16 590	15 418	2.7	2 549	1 603	2.2	21 096	4 167	0.8
2003	1 652	12 244	8.8	10 143	1 160	1.1	4 307	3 715	3.9	16 521	556	1.4
2004	4 124	11 975	9	18 165	9 498	5.7	7 172	208	6	23 681	1 113	4
2005	5 265	5 380	9.2	15 066	6 892	3.2	6 983	3 360	5.6	21 976	7 242	3.2
2006	5 537	6 573	8.5	18 782	32 738	4	7 298	5 241	4.6	19 428	3 356	4.9
2007	6 473	10 807	8.7	34 584	78 989	6.1	12 577	6 852	4.6	27 527	22 409	3.3
2008	9 752	5 244	6.8	45 058	6 766	5.1	16 786	8 212	3.7	22 481	10 458	1.5
2009	4 894	ND	0.9	25 948	63 234	-0.2	12 702	8 772	-1.5	11 417	21 670	-6.5

*Incluye pasivos de Inversión de cartera y mercado de dinero (autoridades monetarias, gobierno federal y bancos).

Fuente: elaboración propia con datos de Banco Mundial y CEPAL.

GRÁFICA7
IED Países seleccionados (*millones de dólares*)



Fuente: CEPAL, varios años.

millones alcanzado en 2008. A pesar de la caída el monto se mantuvo por encima del promedio anual recibido en la década (CEPAL, 2009a).

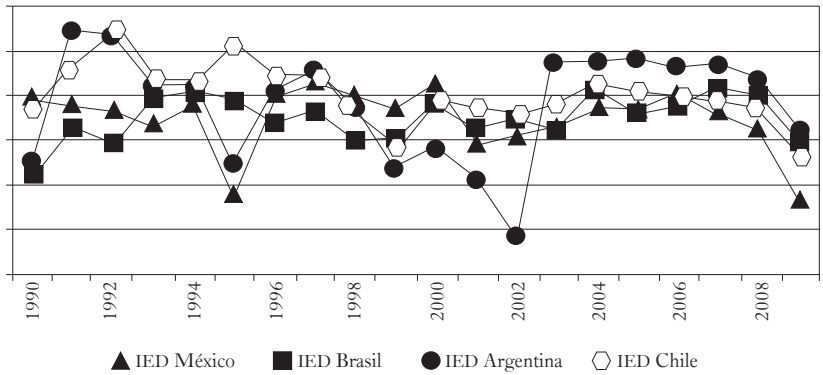
Esta caída en la crisis es resultado de la combinación de factores, entre los que destacan: *a*) los problemas de acceso al crédito y la incertidumbre que prevaleció en 2009; *b*) la repentina caída de los precios de los productos básicos en 2008 y su lenta recuperación; *c*) la recesión en Estados Unidos que redujo el estímulo de la inversión en plataformas de exportación; y *d*) la recesión en varios países de la región (CEPAL, 2009a:36).

No obstante, es importante señalar por separado el comportamiento de la inversión en estos países y sus diferencias en el origen de la IED. Brasil elevó sus entradas de inversión en la primera década del 2000, montos que se mantienen en constante crecimiento hasta 2009 (Cuadro 2), donde se registra una caída en los montos de 42.4%, respecto de 2008.

Por otro lado, en esta década se observa una diversificación en los flujos de origen y una sustitución de Japón por los Países Bajos y Estados Unidos, como principales inversionistas. Su atractivo son tanto las políticas de atracción basadas en el exceso de incentivos, como su participación como miembro importante del Mercado Común del Sur (Mercosur), dado el efecto dinámico de atracción de IED desde terceros países y las expectativas de generación de economías de escala, aun y cuando a diferencia de

Chile y México no tiene acuerdos bilaterales con países industrializados. Sin embargo, la caída en el 2009 obedece principalmente a la contracción en los flujos de IED hacia los sectores primario de 75% y del sector servicios que se contrae 39%. También tuvo influencia la desaceleración de la economía brasileña, cuyo crecimiento pasó de 5.1% a -0.2 % en 2009 (Gráfica 8).

GRÁFICA8
Tasas de crecimiento del PIB
Argentina, Brasil, Chile, México (*1990-2009*)



Fuente: elaboración propia con datos de CEPAL y Banco Mundial.

México es el que más ha resentido la caída en términos de IED en el 2009 (Cuadro 2), con una contracción de 50.7%, respecto de 2008, aun y cuando sus montos crecieron durante toda la década. Sin embargo, la mayor participación sigue siendo desde Estados Unidos con alrededor del 60% del total, porcentaje inferior al de la década de 1990, dada la mayor participación de España y los Países Bajos en algunos años de la década del 2000.

La caída se debió principalmente a la contracción de los flujos del principal inversionista, sobre todo en las nuevas inversiones, que disminuyeron 57% respecto del año anterior. El sector de servicios fue el que captó mayor IED, con 50% del total. Por participación en el total, se destacan como principales receptores los servicios financieros (22%), el comercio (10%) y el rubro de otros servicios (16%). Por su parte, el sector extractivo mostró una fuerte contracción y disminuyó su participación del 18% en 2008 al 4% en 2009. La industria manufacturera captó 42% de la IED

total, en particular las industrias de productos metálicos, maquinaria y equipo, que representaron 60% de las corrientes dirigidas al sector y redujeron su participación en el total de la IED del 35% en 2008 a sólo 30% en 2009.

Por su parte, Chile, si bien incrementa sus flujos, los montos están por debajo de los de Brasil y México, aun y cuando en 2009 sólo presenta una contracción en la IED de 16.3%, respecto de 2008. Sin embargo, se destaca en esta década la mayor participación de IED desde Canadá y Estados Unidos, con quienes mantiene acuerdos bilaterales de comercio (1996 y 2003, respectivamente); además de acuerdos con la Asociación Europea de Libre Comercio, con la Unión Europea, Corea y Nueva Zelanda. Al igual que Brasil, la contracción en los flujos se da por la caída de la minería de 57%, consecuencia de la caída del precio del cobre en los mercados internacionales.[8]

Argentina es el país que recibió menores montos de IED de los cuatro países estudiados durante la década. Sin embargo, registró una caída superior a la de Chile, de alrededor de 32% respecto de los flujos de 2008. También se da una sustitución de Francia por Estados Unidos, como principal inversionista y se destaca la mayor participación de los Países Bajos y de Chile en la inversión en este país. La disminución en la IED obedece a la caída del precio de los alimentos y de la minería.[9]

Por otro lado, en términos de la importancia de la IED en el PIB, se observa que aun y cuando Chile no recibe grandes flujos de inversión en la región, comparado con los flujos de Brasil y México, es el país que mantiene una relación mayor entre estas dos variables de alrededor de 8%. En contraste, dos de los mayores receptores de la región, Brasil y México, tienen una relación IED/PIB del 1.7% y del 1.3%, respectivamente.[10]

[8] No obstante, hay expectativas de mantener los proyectos de energías alternativas y renovables, proceso que ha estado liderado por grandes empresas como Enel (Italia), Endesa (España) y GDF Suez (Francia). Por su parte, Estados Unidos –con la crisis– compró la cadena chilena de supermercados Distribución y Servicios (D&S) (CEPAL, 2009a:38).

[9] Sin embargo, en plena crisis se han dado inversiones en el comercio y distribución minorista con inversiones de Walmart, Carrefour y Falabella (Chile). En términos de la minería, hay proyectos de inversión por parte de las mineras canadienses Barrick Gold, Yamana Gold y Silver Standard y de las australianas Troy Resources y Orocobre, así como la adquisición de Cementos Avellaneda por parte de Brasil y España (CEPAL, 2009a:39).

[10] El indicador IED/PIB tiene algunas deficiencias pues, dado que el PIB se calcula a precios corrientes, la inflación interna o la fluctuación cambiaria pueden tener efectos importantes en la razón, lo que dificulta su empleo en comparaciones intertemporales o entre países (CEPAL, 2009a).

La importancia relativa del financiamiento externo como fuente de los excedentes de divisas de la región sur, tendió a aumentar a lo largo del auge. Los saldos de la cuenta de capitales, que habían sido virtualmente nulos, se recuperaron desde entonces y comenzaron a superar a los de la cuenta corriente como fuente de los superávit de la balanza de pagos. La entrada de capitales se tornó en una verdadera avalancha, para seis de los siete países más grandes de la región (Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Perú, exceptuando Venezuela), el excedente de la balanza de pagos durante el último trimestre de 2006 y el primer semestre de 2007 fue de cerca de 113 mil millones de dólares estadounidenses, de los cuales cerca de 100 mil millones provinieron de la cuenta de capitales (Ocampo, 2007).

Este auge permitió una reducción del endeudamiento y una sólida acumulación de reservas, aun y cuando éstas aumentaron en los últimos años a un ritmo inferior a los pasivos. Por lo que la mejoría del saldo de la balanza de capital es,

> [...] sin duda, el principal activo con que cuenta la región para enfrentar unas condiciones externas menos favorables [...] Sin embargo, el elemento más dinámico del financiamiento externo en los últimos años, los flujos de portafolio, probaron de nuevo ser extremadamente volátiles (Ocampo, 2009:29).

La contrapartida de este proceso ha sido el auge de los mercados internos, tanto de bonos como de los mercados accionarios, que se expandieron en 15 puntos porcentuales del PIB entre 2001 y 2007. La región emitió bonos latinoamericanos en los mercados internacionales. Dichas emisiones estuvieron crecientemente dominadas por empresas privadas. Las emisiones de las empresas tienen, en general, un mayor costo pero también un menor plazo promedio que las de bonos gubernamentales y, por ello, son más vulnerables a los cambios en la disponibilidad de capitales.

De tal forma que la crisis financiera internacional se difundió de manera compleja a lo largo del tiempo, con diferencias en los distintos países de la región, dependiendo del nivel de apertura de la cuenta de capital, vía las tasas de interés y el tipo de cambio; mientras que el efecto de transmisión del comercio se dio por la caída de la demanda mundial.

El impacto inicial, durante el tercer trimestre de 2007, fue una fuerte caída de los flujos de capital, un aumento moderado de los costos del financiamiento y una caída también moderada de las bolsas, que se revirtió rápidamente. Por otra parte, los *spreads* fueron más volátiles en julio/septiembre de 2007, pero su impacto fue

diverso. Mostrando un patrón que se acentuaría con posterioridad, y que refleja el "riesgo político", Argentina mostró los mayores aumentos y volatilidad de los *spreads* (Ocampo, 2009:23).

Por su parte, Brasil y México experimentaron la mayor sensibilidad del tipo de cambio a los movimientos de corto plazo de los *spreads*; México también mostró una fuerte correlación entre ambas variables, pero con niveles mucho más bajos de volatilidad, mientras Chile fue una de las economías menos afectadas (Ocampo, 2009).

Sin embargo, en términos del comercio y la IED, ha habido una contracción en las cuatro economías analizadas; esta caída ha impactado más a México, quien mantiene una relación más estrecha de su comercio y de su inversión con Estados Unidos, donde los efectos del tipo de cambio han impactado en la profundización del déficit de la balanza comercial.

Por otro lado, los flujos a los mercados financieros se contrajeron en Argentina, Brasil y México y las reservas internacionales también presentaron la caída. Ello imposibilitó a estos países, por un lado, a mantener el tipo de cambio y, por otro, implementar políticas monetarias expansivas, tal y como lo han hecho los países industrializados para apoyar la inversión y el consumo al interior de sus economías. Sólo Chile mantuvo en 2009 tanto el dinamismo de los flujos a los mercados financieros como el incremento de las reservas internacionales.

Conclusiones

Los procesos de apertura económica, sobre todo la liberalización comercial y la apertura de la cuenta de capital, con capitales de corto plazo y de alto riesgo, han sido los principales mecanismos de transmisión de los ciclos económicos de los países desarrollados hacia los países en desarrollo. Esta situación hace muy frágiles a las economías de América Latina, las cuales no han logrado generar ahorro interno en etapas de expansión de los mercados internacionales de comercio y de capitales, debido a la instrumentación a ultranza de las políticas del Consenso de Washington.

La falta de regulación de las economías de los cuatro países analizados, a excepción de Chile, hace que en etapas recesivas en la economía mundial, los canales de transmisión se vean reflejados tanto en el comercio como en la afluencia de capitales a la región, lo que deja a los países en una situación muy débil debido a que, por un

lado, en etapas de expansión no lograron transferir las ganancias de las exportaciones a actividades relacionadas con el mercado interno y, por otro, la forma en la que entran los capitales a estas economías, tampoco permite una transferencia del mercado financiero a la economía real.

El corto plazo de la afluencia de capitales del exterior no permite la transferencia a la economía real; además, obliga a los países a mantener reservas internacionales, tanto para los vencimientos como para apoyar el tipo de cambio, con ciertos márgenes de apreciación del tipo de cambio real, que deriven en una mayor rentabilidad que la que ofrecen los países industrializados, siendo éste uno de los principales atractivos de las economías emergentes, donde los inversionistas privados asumen el riesgo bajo expectativas de mayores ganancias.

Tanto en la década de 1990 como en la crisis actual, las economías de México, Brasil y Argentina tuvieron crisis generadas por la falta de regulación en la política comercial y en la política de capitales. Ello tuvo efectos negativos en la balanza comercial de estos países, debido a la apreciación del cambio real y la desregulación del comercio, por lo que en esa década el crecimiento de las exportaciones tuvo como contrapartida un incremento de las importaciones, lo que se refleja en la falta de crecimiento del producto en toda la década, inferior al que se observó en el modelo ISI, altamente criticado en los primeros años de la década de 1980 por los economistas ortodoxos.

Por otro lado, la apertura de los mercados de capital desde entonces permite la integración financiera global. En ese sentido, cualquier movimiento de los mercados financieros internacionales afecta el flujo de capitales a la región, lo que en etapas expansivas aprecia el tipo de cambio real y en etapas recesivas lleva a la depreciación; los bancos centrales de las economías latinoamericanas tienen que mantener las suficientes reservas para suavizar dicho desequilibrio. Por lo que la apertura de la cuenta de capitales se convierte en el principal mecanismo de transmisión en etapas expansivas o recesivas.

Esta política de apertura desde la década de 1990 en la región, imposibilita a los países para el diseño de políticas anticíclicas en época de crisis, a fin de suavizar los efectos de la recesión, ya sea aumentando los créditos para la inversión y el consumo o reduciendo las tasas de interés y los impuestos, tal y como lo han hecho en esta crisis los países industrializados. Los países de América Latina no tienen la capacidad para enfrentar las crisis debido a la no generación de ahorro interno y a la dependencia del sector exportador.

De tal forma, tres de los cuatro países analizados pudieron crecer en la etapa expansiva, gracias a la demanda desde los países asiáticos, principalmente China y Asia, lo que benefició las exportaciones de Brasil, Chile y Argentina, quienes también pudieron mejorar sus términos de intercambio, gracias al incremento de los precios de sus bienes de exportación. Sin embargo, las exportaciones de México no corrieron la misma suerte, tanto por la concentración de sus exportaciones en la manufactura, como por la concentración de las mismas en el mercado estadounidense, donde sus productos han tenido que competir con las importaciones realizadas desde China que, como se anotó, es a partir de 2008 el principal socio comercial de Estados Unidos.

No obstante la dependencia de la demanda internacional de los países de la subregión sur, la crisis financiera los encontró en una situación de mayor fortaleza que la que presentaba México, tanto en superávit de cuenta corriente, como con las suficientes reservas internacionales para suavizar los desequilibrios, que se refleja en la menor contracción del producto en 2009. Por lo que México ha sido el más afectado de los cuatro países estudiados, con una caída en su tasa de crecimiento del producto de –6.7, respecto de 2008 (CEPAL, 2009:13).

Bibliografía

Aizenman, J. e I. Noy (2005), "FDI and trade – Two way linkages?", *NBER Working Paper*, núm. 11403.

CEPAL (1998), *Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial*, FCE, México

—— (2006), "Políticas activas para atraer inversión extranjera directa: experiencia internacional y situación de América Latina y el Caribe", en *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, pp. 69-93.

—— (2008), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile.

—— (2009), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile.

—— (2009a), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile.

Correa S., Ma. Antonia, "Empresas trasnacionales. Solución de controversias en el TLCAN", en Carlos Hernández y Ma. Magdalena Saleme, *Teoría económica y evaluación del Tratado de Libre Comercio*, UAM- Xochimilco, México, 2007, pp. 85-114.

Dias Carneiro, Dionisio (1997), "Flujos de capital y desempeño económico de Brasil", en Ricardo Ffrench-Davis, y Helmut Reisen (comps.), *Flujos de capital e inversión productiva*, McGraw Hill/CEPAL/OCDE, pp. 79-111.

Ffrench-Davis, Ricardo y Helmut Reisen (1997), "Los flujos de capital y el desempeño de la inversión: una síntesis", en *Flujos de capital e inversión productiva*, McGraw Hill/CEPAL/OCDE, pp. 9-23.

Flacso (1999), "Brasil: el reciente ciclo de inversiones y las políticas de atracción", *Latin American Trade Network (LATN)*, Serie BRIEF, núm. 3, Buenos Aires, Argentina.

Frenekl, Roberto *et al*. (1997), "Movimientos de capitales y comportamiento de la inversión en Argentina", en Ricardo Ffrench-Davis, y Helmut Reisen (comps.), *Flujos de capital e inversión productiva*, McGraw Hill/CEPAL/OCDE, pp. 43- 78.

Girón, Alicia (1995), "Renegociación tras renegociación", en *Fin de siglo y deuda externa: historia sin fin*, IIE-UNAM, México, pp. 87-113.

Guillen, R. (2008), "Modelos de desarrollo y estrategias alternativas en América Latina", en E. Correa, J. Deniz y A. Palazuelos (coords.), *América Latina y desarrollo económico*, Akal, Madrid, pp. 16-42.

Guillen, Arturo (2009), "The party is over. La crisis global y la recesión generalizada", *Revista Economía*, núm. 16, enero- abril, UNAM, México, pp. 23-47 [http://www.ejournal.unam.mx/ecu/ecunam16/ECU001600602.pdf].

Hirschman, Albert (1996), "La economía política de la industrialización a través de la sustitución de importaciones en América Latina", *Lecturas del Trimestre económico*, núm. 250, FCE, pp. 88-123.

Machinea, José Luis y Cecilia Vera (2006), "Comercio, inversión directa y políticas productivas", Serie Informes y estudios especiales, CEPAL, pp. 33-47.

Mansell Carstens, C. (1994), *Las nuevas finanzas en México*, Milenio, México.

Ocampo, José A. (2007), "La macroeconomía de la bonanza económica latinoamericana", *Revista de la CEPAL*, núm. 93, Santiago de Chile.

—— (2009), "Impactos de la crisis financiera mundial sobre América Latina", *Revista de la CEPAL*, abril, pp. 9-32.

Rozo, Carlos A. (2000), "El modelo exportador mexicano. ¿Éxito o fracaso?", en Diana Villareal (comp.), *La política económica y social de México en la globalización*, UAM-Xochimilco/Porrúa, pp. 79-99.

Secretaría del Trabajo y Previsión Social (1999), *Inversión extranjera directa y empleo en México*, STyPS, México

Setser, Brad (2008), "China: Creditor to the Rich", *China Security*, vol. 4, núm. 4, otoño, World Security Institute, pp. 17-23 [http://bit.ly/hGk3TY].

Stiglitz, Joseph E. (2003), "El rumbo de las reformas. Hacia una nueva agenda para América Latina", *Revista de la CEPAL*, agosto, pp. 7-40.

—— (2006), *Cómo hacer que funcione la globalización*, Taurus, México.

Tratado de Libre Comercio de América del Norte (1994), Texto oficial, tomo I.

Ten Kate, Adriaan (1992), "El ajuste estructural de México. Dos historias diferentes", *Comercio Exterior*, vol. 42, núm. 6, junio, pp. 519-528.

Titelman, Daniel *et al*. (2009), "¿Cómo algo tan pequeño terminó siendo tan grande? Crisis financiera, mecanismos de contagio y América Latina", *Revista de la CEPAL*, núm. 98, pp. 7-35.

Titelman, Daniel y Uthoff Andras (1994), "Afluencia de capitales externos y políticas macroeconómicas", *Revista de la CEPAL*, núm. 53, pp. 13-29.

Urquidi, Víctor L. (2005), *Otro siglo perdido. Las políticas de desarrollo en América Latina*, FCE, México.

Valenzuela, J.C. (1995), "El modelo neoliberal, contenido y alternativas", *Investigación Económica*, núm. 221, enero-marzo, pp. 9-37.

Similitudes y diferencias entre la Gran Depresión y la Gran Recesión*

*Federico Manchón Cohan***

Introducción

La intención del artículo es contribuir a la comparación entre la Gran Depresión (GD) de la década de 1930 con la Gran Recesión (GR) que comenzó en el tercer trimestre de 2007 y que no todos están seguros que haya terminado. Esta intención requiere especificar el tipo de discusiones sobre las crisis en las que aquí pretendo involucrarme, deslindándolas de otras discusiones sobre contenidos y alcances que no es mi propósito abordar en este momento.

Hay, por un lado, un tipo de discusiones cuyo tema es considerar, o no, ambas crisis como manifestaciones del estancamiento económico que resultaría del agotamiento de la capacidad del capitalismo de desarrollar las fuerzas productivas y/u obtener

* Este artículo fue presentado como ponencia en el XXVI Congreso del Departamento de Producción Económica de la División de Ciencias Sociales y Humanidades de la UAM-Xochimilco, del 8 al 12 de noviembre de 2010 en México, Distrito Federal; se origina en el fructífero intercambio de información e ideas con quien pretendí elaborarlo en coautoría, el doctor Marcos Águila, lo que no fue posible en razón del vencimiento del plazo para su presentación. El artículo, sin embargo, es exclusiva responsabilidad mía.

** Profesor-investigador del Departamento de Producción Económica de la UAM-Xochimilco y profesor de la División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Economía de la UNAM. Miembro del Programa de Investigación Integración en las Américas; miembro de la Red de Estudios de la Economía Mundial; miembro del Grupo de Trabajo Clacso, Economía mundial, economías nacionales y crisis capitalista; miembro de la Sociedad de Economía Mundial [fmanchón@correo.xoc.uam.mx].

nuevos mercados. Variantes en este tipo de discusiones son, por una parte, las que se desarrollan en torno a si, debido a la aplicación de políticas de tipo keynesiano, se posterga, o no, la reestructuración productiva necesaria que, algunos suponen, el mercado podría hacer para acabar con el estancamiento y, por otra parte, las que giran en torno a si la aplicación de políticas neoliberales ha promovido, o no, la operación de mercados ineficientes, inhibiendo al mismo tiempo la necesaria ingerencia de política económica que hubiera podido terminar, algunos suponen, con el estancamiento. No entraré en estos debates y no adoptaré ningún supuesto sobre la ubicación de la GD y la GR como momentos del estancamiento.

Hay, por otro lado, otro tipo de discusiones acerca de si el carácter temporalmente diferenciado de la reproducción de las diversas partes de la economía capitalista, o incluso la reproducción temporalmente diferenciada de los ámbitos económicos y no económicos de las sociedades capitalistas, darían lugar, o no, a ciclos de expansión y contracción de periodicidad regular, aunque en lapsos desiguales. Algunos suponen que estos distintos tipos de ciclos se superpondrían en las respectivas fases depresivas, lo que permitiría explicar la profundidad de episodios como la GD y la GR. Tampoco entraré en este tipo de debates, ni supondré que ambos eventos resultan de la simultaneidad de las fases recesivas de los distintos ciclos que resultan de la reproducción diferenciada de partes de la economía y/o de las sociedades capitalistas que componen la comunidad internacional.

En cambio, supongo que el sistema económico de las sociedades capitalistas, por rasgos que le son inherentes, padece momentos de sobreproducción que provocan caída en la producción, parálisis en la inversión y desempleo de las capacidades productivas instaladas y de la fuerza de trabajo, manifestaciones de las fases recesivas de ciclos de periodicidad irregular.

También supongo que el sector financiero en la economía capitalista sufre, por características que le son inherentes en tanto y en cuanto las iniciativas privadas participen en su configuración, expansiones insostenibles de crédito y de riqueza financiera, burbujas que cuando estallan paralizan las cadenas de pagos, parálisis que pueden ocasionar, como en los casos de la GD y de la GR, recesiones económicas.

El artículo se organiza en cuatro partes. En la primera expongo los rasgos más destacados de la GD. En la segunda, los de la GR. En la tercera comparamos las similitudes y diferencias de ambas. Finalmente, una breve conclusión.

La Gran Depresión[1]

La GD inició un periodo de recesiones, varias nacionales y, por lo menos, una global, todas profundas y prolongadas. Entre los economistas suele aceptarse que una depresión es una recesión particularmente profunda y prolongada. Tuvo graves consecuencias económicas, sociales y políticas. Nacional e internacionalmente. Aunque, como veremos, tuvo antecedentes que fueron percibidos por sus contemporáneos como preludio de una crisis, suele fecharse su comienzo en la crisis de la bolsa de Nueva York de octubre de 1929. La finalización de la GD es motivo de discusión. Para los que piensan que terminó en 1933 se trató de una recesión profunda y global que se inició a mediados de 1929. Para los propósitos de este artículo nos adherimos a este punto de vista. Otros sostienen que terminó en 1938 y que abarcó, además de la de 1933, la recesión que comenzó en 1937. Otros, en fin, afirman que recién terminó con la generalización de los gastos de guerra que permitieron el aumento del producto hasta poco antes de terminar la Segunda Guerra Mundial (IIGM).

En Estados Unidos, que era ya el país más importante de la economía mundial, la mayor potencia industrial, y el mayor exportador de capitales, hubo, de acuerdo con los criterios del Business Cycle Committee del National Bureau of Economic Research (NBER.BCDC), dos recesiones en la década de 1930. La primera comenzó en agosto de 1929 y terminó en marzo de 1933, con una duración de 43 meses. La segunda comenzó en mayo de 1937 y terminó en junio de 1938, durando 13 meses (NBER, s/f).

Antes

Gran parte de las características precedentes de la economía mundial, que se consideran vinculadas a la GD, fueron el resultado de, por una parte, las consecuencias de la Primera Guerra Mundial (IGM) y, por otra, de las definiciones de política para reestructurar las relaciones internacionales severamente dañadas por el conflicto.

[1] Para este apartado hemos utilizado principalmente James (2003), Temin (1995), Tamames y Huerta (1999), Kidleberger (1991) y Kenwood and Lougheed (1999).

La primera ola de globalización que se inicia antes, pero que se intensifica sobre todo desde 1860, implicó una gran integración económica del mundo gracias a la movilidad del capital, de la información, de los bienes, de los servicios y de los individuos. Al principio, el capital fluía libremente, el comercio no tenía límites y la gente se movía sin pasaporte. Relacionados entre sí, estos flujos estaban vinculados además a cambios tecnológicos en el transporte y las comunicaciones, y también a la estandarización de la producción y de los productos.

La actitud optimista, internacionalista o cosmopolita, que despertó esta primera globalización, enfrentó una reacción que maduró como nacionalismo, el que se apoyó en la identidad nacional como respuesta a una amenaza externa, real o imaginada, y en la conversión de los Estados nacionales en mecanismo defensivo frente a la desestabilización, posible o real, proveniente del exterior.

Esta reacción produjo nuevos aranceles a fines del siglo XIX, especialmente sobre granos, pero también sobre otros productos de consumo, aunque aumentaran los precios internos, aranceles que se justificaban por motivos militares (la mayor producción local se estimaba mejor para la defensa) y sociales (los agricultores, políticamente influyentes y afectados por las disminuciones de los costes de transporte y de los granos hacia 1870, debían ser protegidos como pilar del orden militar y social).

Puesto que la disminución de la población reducía la capacidad para la guerra, hacia fines del siglo XIX, y como respuesta a las crisis comerciales y financieras, se restringieron los movimientos de población. La ciudadanía y la nacionalidad, y los derechos que otorgaban, incluyendo los sociales, se transformaron en elementos de afirmación nacionalista.

Los flujos financieros liberalizados, que estaban lejos de ser acompasados, provocaron crisis financieras masivas. Con la idea de que los flujos de capitales de largo plazo eran beneficiosos y los de corto plazo desestabilizadores, se procuró el diseño de la política económica sobre la base de la dependencia del patrón oro y de la creación de los bancos centrales o la expansión de sus facultades. Desde la adopción en 1872 del patrón oro como norma monetaria en el nuevo imperio alemán, financiada en gran parte por las cuantiosas indemnizaciones en oro que tuvo que pagar la Francia derrotada en la guerra franco-prusiana, uno tras otro los países más importantes la adoptaron. Se estableció un nuevo orden en la relación entre los capitales nacionales que promovía los flujos internacionales de capital, pero que regulaba los de corto plazo. En sus comienzos surgidos de iniciativas privadas para liquidar transacciones,

los bancos centrales se volvieron un ingrediente necesario para lograr el objetivo de la regulación de los flujos de corto plazo y prevenir perturbaciones. Como en Alemania, después del estallido en 1873 de la burbuja que siguió a la unificación entre los estados germánicos del norte y del sur, o como después del pánico de los banqueros de 1907 en Nueva York, se decidió que la función de prestamista de última instancia debía ser desempeñada por el Estado y no por los grandes bancos privados.

Hacia 1907 las perspectivas eran semejantes en muchos aspectos a las de 1929. Se buscaba mayor seguridad nacional, el fortalecimiento del bienestar social en Estados Unidos y en Europa, y defenderse del capital predatorio. Pero, dado que la crisis no provocó una gran caída en el consumo, los Estados nacionales y los bancos centrales fueron considerados como defensas suficientes, lo que impidió un reordenamiento institucional más radical.

Después de la IGM los artífices de la paz consideraron que, para retornar a la "normalidad", las viejas certezas debía recomponerse, pero fortaleciéndose mediante instituciones internacionales, de las cuales la más importante fue la Sociedad de Naciones (SdeN), creada por el Tratado de Versalles, y que comenzó a funcionar en 1920 con sede en Ginebra. El capitalismo internacional recuperó movilidad y aumentaron el comercio, la migración y los flujos financieros. La SdeN se encargó de supervisar los ajustes requeridos para enfrentar los desequilibrios externos que combinaban asistencia económica condicional e imposición de rigurosas reformas de política impuestas desde afuera, como después de la IIGM lo haría el Fondo Monetario Internacional (FMI). El Banco de Pagos Internacionales (BPI) coordinó las acciones de los bancos centrales. Y para las negociaciones comerciales se realizaron conferencias multilaterales, habitualmente organizadas por la SdeN.

El sistema de patrón cambio oro de entreguerras fue distinto al patrón oro de preguerra. En el siglo XIX se impuso por la decisión alemana de 1872, que en cierto sentido puede considerarse casual. En el siglo XX resultó de un plan que pretendía terminar con la inflación excesiva, las guerras civiles, las revoluciones, y los nuevos conflictos internacionales surgidos en las postrimerías de la IGM. Elaborado en la Conferencia Monetaria Internacional de Génova en 1922, este plan abrazó la convertibilidad del oro e incorporó la libra esterlina y el dólar estadounidense como reservas internacionales asimilándolos al metal, con lo que se aceptaba la expansión del crédito y la inflación, a la que se reconocía ya como reductora de tensiones sociales sin costos. Como requisito para la adopción del patrón cambio oro se crearon o

fortalecieron bancos centrales independientes en cada país, tanto del gobierno como de los bancos comerciales. El objetivo inmediato del patrón monetario internacional y de los bancos centrales independientes fue el control de la política fiscal. Terminada la IGM el dilema era volver al rigor fiscal sin revueltas sociales o borrar la deuda pública contraída durante el conflicto con inflación. Para lograr lo primero se eligió como la mejor solución la estabilización impuesta desde afuera con el patrón cambio oro como ancla nominal.

Los planes de estabilización de Austria y Hungría diseñados por la SdeN, que incluían prestamos externos, forjaron el modelo de los ajustes futuros. Pero la humillación política de acudir a la SdeN, similar a la que han padecido los países en desarrollo (PED) que acudieron al FMI hasta fines de la década de 1990, pudo ser eludida por la disponibilidad de fondos privados, especialmente de Estados Unidos. Alemania, frente al intento francés de separar Renania, procuró sin éxito la ayuda del Reino Unido (RU) para estabilizar su moneda, por lo que en 1924 aceptó el Plan Dawe que comprometía el regreso de Alemania al patrón cambio oro y un préstamo en dólares que marcó el comienzo de la hegemonía del dólar estadounidense. El ajuste alemán y el anuncio de Sudáfrica, el mayor productor de oro en ese momento, de la vuelta al patrón cambio oro, forzaron el retorno en 1925 de la libra esterlina al tipo de cambio de preguerra, con lo que terminó el caos monetario. En 1928 ya 31 países habían adoptado este patrón monetario, respondiendo a los requerimientos de los inversores debido a la estabilidad que brindaba y a las restricciones que imponía a los Estados en la definición de sus políticas. La cooperación internacional de los bancos centrales independientes, informal al principio y a través del BPI desde 1928, que pretendía terminar con la politización del asunto de las reparaciones, completaban la panoplia con la que se buscó reducir los flujos internacionales de capital. El Plan Young de 1929 redujo el monto de las reparaciones alemanas pendientes al 13% de lo acordado en 1920, extendió los plazos, sustituyó el mecanismo del Plan Dawe y encargó al BPI la gestión de los pagos anuales, dándole el poder de reinvertir los recursos en la compra de títulos del Estado alemán, lo que redujo la presión sobre el tipo de cambio del marco. Las discusiones sobre la centralización de las relaciones monetarias internacionales y la moderación de los flujos financieros de corto plazo incluyeron la propuesta francesa de crear una unidad monetaria mundial con respaldo oro, el *grammor*, que evocaba la propuesta de Napoleón III en la Conferencia

Monetaria Internacional de 1867, y anticipaba la propuesta del *bancor* de Keynes durante las discusiones de Bretton Woods.

Las pretensiones de liberalización comercial no pudieron imponerse al caos monetario internacional. La Ley Fordney-McCumber de 1922 de Estados Unidos fue el modelo del proteccionismo de la década de 1920. Amén de aumentar la tarifa promedio en casi 40%, esta ley autorizó a una Comisión de Aranceles, ejecutiva y pretendidamente apolítica, para que aumentara las tarifas de acuerdo con las circunstancias. Aunque hay que señalar que también introdujo un cambio que puede considerarse positivo, ya que Estados Unidos adoptó para sus tratados comerciales el modelo europeo de cláusula incondicional de nación más favorecida (NMF) y abandonó las cláusulas condicionales que acostumbraba. En los países desarrollados (PD) los aranceles aumentaron 11% entre 1923 y 1926, 13% entre 1927 y 1931, y 18% entre 1932 y 1938. Sin embargo, estas cifras no recogen los aranceles prohibitivos ni las medidas no arancelarias que dominaron el proteccionismo de entreguerras, que no respondía sólo a presiones nacionales, sino que fue también consecuencia de interacciones y negociaciones internacionales. Sirvió a estrategias de industrialización que respondían en parte a la idea de que cuando los Estados superaran su dependencia agrícola se reduciría la división internacional del trabajo por desaparición de ventajas comparativas y se reduciría la importancia del comercio exterior.[2]

Los resultados de las confiadas expectativas nacidas del entusiasmo internacionalista y de la confianza en las instituciones internacionales de la década de 1920 no fueron los esperados. El mundo regido por las leyes del mercado a través de esta ingeniería institucional internacional se desmoronó con la GD. En la década de 1930 el mundo se sometió al nacionalismo, al proteccionismo y a las devaluaciones competitivas. La autarquía y la economía de guerra se convirtieron en metas nacionales, proceso que Polanyi, casi al terminar la IIGM, identificó equivocadamente con el fin de la separación de la economía y la política que se produjera en el tránsito del siglo XVIII al XIX, y que atribuyó a la desintegración de la economía mundial, al hundimiento

[2] Tesis originalmente expuesta por Torrens en 1821, compartida por Sombart en 1909, y por Robertson y Keynes en la década de 1930. Parece oportuno señalar que esta concepción es la otra cara de la tesis desarrollada por Prebich y Singer en la década de 1950 que sostenía que los términos del intercambio se deteriorarían para los PED como consecuencia de la sustitución de las importaciones de primarios de los PD por producción local.

de la sociedad mercantil, y a la defensa de las sociedades que, de manera no del todo parecidas, llevaron a cabo el comunismo estalinista, el fascismo italiano, el nazismo alemán y el New Deal estadounidense (Polanyi, 1992:284).

Durante

La promoción de la globalización terminó a fines de la década de 1920 por tres motivos. Primero, desde el principio de la década caía el precio de las materias primas como consecuencia tanto del aumento de la producción durante la IGM como de la ineficacia de las políticas para sostener estos precios. Ello favoreció a la mayoría de los PD, pero perjudicó a muchos países deudores y a Estados Unidos. Segundo, la situación internacional europea se complicaba cada vez más a raíz de los conflictos por las reparaciones y deudas de guerra. El tema de las reparaciones, después de la drástica reducción de créditos a Alemania como resultado de la aplicación del Plan Young era todavía un problema, que sin embargo terminó en 1932, cuando Alemania hizo un último pago con el que completó 20% del monto que se le había impuesto al finalizar la IGM, aproximadamente lo que hasta ese momento había recibido en préstamos estadounidenses. Francia, además, necesitaba financiamiento no sólo para reconstruir el país, sino para pagar las deudas contraídas con Estados Unidos y el RU. Tercero, se afrontaron los problemas económicos y financieros con medidas de política comercial, tomando como modelo la ley estadounidense de 1922, lo que agregó un factor importante a las crecientes restricciones al comercio.

No hay acuerdo sobre la causa de la crisis bursátil de octubre de 1929 en Nueva York. La explicación plausible para los creyentes en la racionalidad de los mercados es que los inversores estaban esperando la aprobación de la iniciativa presidencial que procuraba satisfacer la promesa electoral de Hoover de mejorar la situación de los agricultores. Pero la iniciativa no era especialmente proteccionista y proponía aumentar las tarifas agrícolas, pero reducir las manufactureras. Durante el debate parlamentario que concluyó en junio de 1930 prevaleció la incertidumbre sobre la política comercial. El resultado, producto de agregados y modificaciones a la propuesta presidencial, fue extremadamente proteccionista aumentando los aranceles hasta en más de 60% tanto para productos primarios como manufactureros, lo que desencadenó una sucesión de represalias que afectaron negativamente el comercio internacional.

Otra explicación posible es que un conjunto de circunstancias adversas, en particular la caída del precio de las materias primas y los problemas del pago de las reparaciones y deudas de guerra, se manifestaron en un desorden de los mercados financieros que condujo a la GD. La fragilidad financiera, empero, no parece razón suficiente para explicar la magnitud de la posterior depresión económica. Para James, en lugar de la armoniosa visión liberal de un mundo próspero e integrado, la crisis financiera resucitó las reacciones de fines del siglo XIX de manera más virulenta y militante. La certeza de la inevitabilidad del conflicto y de la importancia de los objetivos nacionales dominó a los pueblos y a sus políticos. Las tensiones nacionales e internacionales que se expresaron en políticas de empobrecimiento del vecino destruyeron mecanismos que habían mantenido la cohesión del mundo e impidieron toda reforma institucional internacional efectiva (James, 2003:44).

Durante la década de 1920 Estados Unidos y el RU convertían depósitos bancarios a corto plazo en préstamos internacionales a largo plazo. Estos pasivos a corto plazo no eran manifestación de la vulnerabilidad económica, sino que se originaban en capitales que, egresados principalmente de Europa y América Latina, buscaban seguridad, tendencia que se agravó cuando la crisis de 1931 provocó una fuga masiva de fondos hacia Estados Unidos, como ocurrió durante la GR a fines de 2008, y hacia el RU, al mismo tiempo que se paralizaron los créditos a largo plazo. La primera fase de la GD, que había comenzado a manifestarse con la caída de la bolsa de Nueva York, seguida por la disminución de las importaciones estadounidenses, el desplome del precio de las materias primas y de los alimentos, el aumento del desempleo y la multiplicación de las quiebras de empresas y bancos, se transformó en crisis financiera cuando quebraron el Credit-Ansalt de Austria en mayo de 1931 y el Banco Darmstadt de Alemania en junio de ese año. Los problemas de Europa central obedecían a la inestabilidad bancaria ocasionada por la estrecha relación que en esa región tenía la banca con la industria, de la que acumulaba acciones y a la que otorgaba créditos a largo plazo financiados por depósitos a corto plazo y por préstamos del exterior. Con el agravante de que estas vulnerables estructuras de crédito estaban asociadas a bancos centrales independientes que hacían depender los desarrollos monetarios de los flujos internacionales de capitales. En el primer semestre de 1931 la vulnerabilidad de los bancos, la fuga de capital, la reacción nacional e internacional a la incertidumbre política, la presión del sector agrícola para ser socorrido frente a las quiebras y, finalmente, la fragilidad fiscal, se combinaron para conjugar crisis bancarias, crisis de divisas y crisis fiscales.

Casi todos estos fenómenos resultaron de las crisis en Europa Central, en América Latina y en Australia. Las dos últimas, sin embargo, se desvincularon pronto del oro y respondieron a la caída en las exportaciones con devaluaciones. A pesar de ello, durante la década de 1930 todos los países grandes de América Latina, con excepción de Argentina, entraron en moratoria de pagos al exterior.

Estas crisis fueron el preludio de la crisis de la libra esterlina. Tres puntos de vista se disputan la explicación. El más convencional, que comparten J.K. Galbraith, D. Moggridge, S. Pollard, R. Boyce y D. Kunz, es que el tipo de cambio fijado en 1925 de 4.86 dólares por libra estaba sobrevaluado. Pero si, como convincentemente demostraron M. Friedman y A. Schartz, se considera el valor a paridad adquisitiva, el tipo de cambio real era de 5.5 dólares en 1929, el que parece confirmado por los saldos positivos de las exportaciones netas británicas entre 1925 y 1930. P. Temin sostiene el tercer punto de vista que identifica el error, no en la elección del nivel de paridad, sino en la adopción del régimen de paridades fijas que ataba las manos del RU en materia de política monetaria. En consecuencia, Estados Unidos y el RU eran vulnerables a su posición en los mercados internacionales de capital como grandes deudores a corto plazo, aunque fueran acreedores a largo plazo. El RU fue el primero en caer. El Banco de Inglaterra no subió los intereses oficiales para defender la libra y, aunque se consideró la posibilidad de imponer restricciones a los flujos financieros como alternativa a la devaluación, en septiembre de 1931 el RU decidió abandonar el oro y la cotización de la libra sufrió una fuerte caída, provocando que, sin posibilidad de transformarlos en oro, se detuviera el retiro de depósitos. Al liberarse de las "cadenas de oro", el RU salvó a los bancos y sentó las bases de una recuperación basada en una política monetaria más flexible que alentó créditos para artículos de consumo duraderos e inmobiliarios.

Después la presión se trasladó a Estados Unidos. La crisis bursátil de 1929 no fue el único origen de la GD, y sólo en 1931 la crisis estadounidense se transformó en la GD. La explicación del contagio, aceptable para Europa Central y América Latina, que eran dependientes de los mercados internacionales de capital, e incluso el RU, donde los bancos de la City tenían gran parte de sus activos invertidos en empresas extranjeras, no es verosímil para Estados Unidos debido a su gran mercado interno. Friedman y Schwartz descomponen los colapsos bancarios en cuatro etapas: noviembre-diciembre de 1930, abril de 1931, septiembre-octubre de 1931 y febrero-marzo de 1933. Atribuyen a estos pánicos y a las fallas en la contabilidad del Sistema de

Reserva Federal (Fed) sobre la caída en la disponibilidad monetaria el caldo de cultivo en el que se cocinó la GD. Empero las dos primeras oleadas de quiebras bancarias fueron fenómenos regionales, no nacionales. La tercera ocurrió inmediatamente después de que el RU abandonara el oro y, a diferencia de dos anteriores, provocó una fuerte reducción de depósitos y salida de oro, especialmente hacia Europa. La Fed respondió más que duplicando los tipos de interés oficiales. Pero las salidas de capital extranjero se recrudecieron en la primavera de 1932. Con mercados fuertemente alterados, los expertos consideraron que cualquier desviación fiscal sería castigada y, por la misma razón, la Fed no aumentó la emisión que, como sostienen Friedman y Schwartz, posiblemente hubiera estabilizado la situación. Hasta septiembre de 1931 Hoover respondió con audaces políticas fiscales expansivas que amenazaron producir un desplome en el mercado de bonos del Tesoro, pero en diciembre cambió a una política de estabilidad fiscal que el Congreso fortaleció en mayo de 1932. Aplicó las recetas deflacionistas que los banqueros habían impuesto un año antes en Europa. Hubo un fugaz ingreso neto de oro a fin de 1932, pero junto con el cuarto y último pánico bancario nacional en marzo de 1933 el fuerte egreso de oro quebró el mercado de divisas. Como Temin, James considera que las explicaciones más admisibles de estas últimas dos corridas bancarias enfatizan los factores externos, especialmente el temor a la devaluación.

Puesto que Hoover aumentó el gasto federal del 4 al 8% del PIB, F.D. Roosevelt durante la campaña se comprometió a una reducción del 25% del gasto federal y mantener una política fiscal ortodoxa, la que mantuvo hasta 1937. En 1934 el déficit fiscal aumentó 1.5%, pero este tipo de estímulo apenas se mantuvo en 1935 y fue compensado por las políticas procíclicas adoptadas por los gobiernos estatales y locales (FMI, 2009a:102). Con un cuarto de la fuerza de trabajo desocupada, una caída de los precios agrícolas del 60% y una reducción de la producción industrial en más del 50% desde 1929, Estados Unidos decidió abandonar el oro en abril de 1933 y se comprometió en julio a no defender el dólar, con lo que frenó el retiro masivo de capitales y, en opinión que comparto, terminó con la depresión en Estados Unidos. Poco antes, la primera Ley Glass-Steagall de 1932 había autorizado a la Fed a emitir papel moneda sin respaldo oro para adquirir bonos gubernamentales y papeles comerciales. Y poco después, la segunda Glass-Steagall, la Ley Bancaria de 1933, estableció la Corporación Federal de Seguro de Depósitos y separó los bancos de inversión de los bancos de depósito.

Durante la década de 1920, el comercio internacional creció moderadamente a pesar del proteccionismo creciente y las políticas de industrialización, a pesar de ser duramente afectado por la deflación de precios hasta de más del 50% de todo tipo de comerciables entre 1925 y 1933. Los esfuerzos de la SdeN y de las conferencias económicas mundiales de 1929 y de 1933 para detener el proteccionismo comercial fracasó, poniendo de manifiesto, según el punto de vista de la explicación de estabilidad hegemónica que ofrece Kindleberger,[3] el fin de la hegemonía del RU y la negativa de Estados Unidos de sustituirlo.

Después

Desde el abandono estadounidense del oro la especulación se trasladó a Francia, que resistió mediante políticas deflacionistas hasta que la salida de oro obligó al gobierno de izquierda del Frente Popular a devaluar en octubre de 1936. Antes de que terminara 1936 los países del bloque del oro, Suiza, Bélgica y Holanda, fueron fuertemente afectados por los flujos de capital y, sucesivamente, abandonaron el patrón monetario y devaluaron.

Después de la devaluación del franco, Francia, Estados Unidos y el RU procuraron establecer un régimen internacional de tipos de cambio fijos mediante el Acuerdo Tripartito, en el que convinieron no hacer devaluaciones competitivas, y al que más tarde se adhirieron Suiza, Bélgica y Holanda. Por primera vez se estableció un registro internacional de paridades, precedente del sistema que más tarde adoptaría el FMI. La eficacia del acuerdo durante la desglobalización de la década de 1930 fue escasa, y las tentativas de extenderlo a otros países no tuvieron éxito.

Diferentes políticas siguieron Japón, Alemania, la Unión Soviética y Canadá. Japón, que había adoptado el patrón cambio oro en el comienzo de 1930, lo abandonó al terminar 1931. No como consecuencia de pánicos financieros como los ocurridos en Europa Central, el RU y Estados Unidos, sino debido a las consecuencias que la devaluación de la libra tuvo sobre las exportaciones japonesas y por la llegada al

[3] Punto de vista del realismo y del neorrealismo en teoría de relaciones internacionales que es aceptado por muchos marxistas, entre ellos Mandel y Beaud, y por muchos economistas, por ejemplo Kebabdjian y Stiglitz.

poder en diciembre de 1931 de un partido opuesto al oro. La recuperación de las exportaciones causada por la devaluación japonesa se acompañó del aumento del gasto público, de la militarización y del crecimiento de la demanda en toda la economía japonesa. De 1932 a 1935 los gastos públicos se financiaron fundamentalmente con bonos, y el déficit fiscal se mantuvo en torno al 30%. El intento en 1935 del ministro de Finanzas Takahashi para reducir la emisión de bonos terminó con su asesinato durante una rebelión militar, y desde 1936 los gastos militares crecieron aún más rápidamente. En Canadá, como en Japón, la depresión no se instaló a través del canal financiero, sino a través del comercial.

Esta respuesta a la crisis descartó el denominado consenso Génova-Ginebra,[4] que James equipara al consenso de Washington de la década de 1990. El patrón cambio oro y la ortodoxia fiscal, ingredientes necesarios de su credibilidad, estaban desacreditados. Los nuevos héroes de la década de 1930 fueron los que encontraron nuevas formas de financiar los déficit fiscales: Takahashi en Japón y el ministro de Economía Schacht en Alemania. También estaban desacreditados los movimientos internacionales de capital y los bancos centrales independientes. Sin embargo, estos últimos lograron sobrevivir argumentando que la política monetaria no había tenido ningún impacto en la actividad económica.

El BPI se transformó en una institución dedicada a la recopilación de información estadística y a producir informes económicos. Su bajo perfil después de la inconvertibilidad del dólar fue parte de la debacle de la teoría de la función del banco central que lo deslindaba como responsable de perturbaciones económicas y que, en cambio, se las achacaba a los políticos. Sus recomendaciones se concentraron en la restauración de la libertad cambiaria sin impedir los flujos de oro, y en insistir en que los gobiernos debían asumir el costo del ajuste acumulando superávit fiscales y pagando sus deudas a los países acreedores, punto de vista que trató de imponerse en la Conferencia Económica Mundial de 1933, pero que fracasó por la oposición de Roosevelt a sacrificar su programa de reactivación nacional en aras de la estabilización internacional, lo que expresó públicamente en la conferencia inaugural.

La intensificación del proteccionismo durante la década de 1930, además de restricciones arancelarias y no arancelarias, aranceles prohibitivos, y tipos de cambio

[4] En Génova se había realizado la Conferencia Monetaria Internacional en 1922 y Ginebra era sede de la Sociedad de Naciones.

múltiples, se acompañó de procesos de regionalización introvertida. La inundación de importaciones estadounidenses indujo ya en 1929 la intención de crear un enlace federal entre 29 países europeos, intención que se expresó en el plan paneuropeo del canciller francés Briand que implicaba abandonar el principio de NMF. Proyecto que fracasó principalmente por la oposición del RU que no estaba dispuesta a romper con Estados Unidos, y de la SdeN que sintió amenazados los principios del internacionalismo ginebrino.

Después de la devaluación de la libra, el RU aumentó el proteccionismo como respuesta al aumento del desempleo y reorientó el comercio hacia el imperio en la Conferencia Imperial de Ottawa de 1932 mediante la excepción para los miembros de la Comunidad del incremento de tarifas decididas para terceros países. Este modelo de comercio intraimperial le permitió al RU aumentar la capacidad de negociación internacional y fue respuesta al intento francés de asegurarse bilateralmente socios europeos con ventajas arancelarias preferenciales, procedimiento de bilateralización que también utilizaron Alemania e Italia hasta la IIGM. Además Francia aplicó, como el RU, preferencias imperiales. Desde 1934 Schacht instauró en Alemania un sistema de comercio administrado en el que los importadores debían obtener certificados de importación emitidos por las juntas de control del comercio bajo supervisión del banco central. Sistema que, junto con la formación del bloque del marco formado por Bulgaria, Grecia, Hungría, Renania, Turquía y Yugoslavia, introvirtió regionalmente el comercio alemán. El monopolio comercial soviético se fortaleció con el plan quinquenal que comenzó en 1928, en lo que influyó la interpretación E. Varga, por entonces consejero de Stalin, de que la llegada de la crisis global del capitalismo había alcanzado su límite natural debido al pronosticado agotamiento de nuevos mercados, y que la depresión crónica era el futuro que le esperaba al capitalismo. Roosevelt, por su parte, consideró que las tarifas eran buena herramienta para negociar la apertura de mercados externos como parte del esfuerzo económico nacional, y su secretario de Estado Hull desempeñó un papel clave para la aprobación de la Ley de Convenios Comerciales Recíprocos de 1934, de los cuales se negociaron 22 hasta 1940, y que fue el modelo del Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT) adoptado a fines de la década de 1940.

En pérdida de producto a mediano plazo, la GD fue la peor de las cinco crisis financieras internacionales identificadas en el FMI (2009b) para la que se disponen datos. En 1936, siete años después de la crisis bursátil de 1929 la pérdida del producto

medido en dólares a paridad de poder de compra era, comparado con el nivel precrisis, de 28% en los PD y de 21% para el resto del mundo.[5]

Resumiendo, al colapso del sistema internacional de pagos en 1931 siguió un desplome de los mercados internacionales de capital que financiaban los saldos en cuenta corriente, lo que causó la disminución del comercio internacional y el aumento del regionalismo cerrado antiglobalización y del comercio administrado. Y, al mismo tiempo, una flexibilidad en la política monetaria y en el diseño del gasto fiscal que permitieron nuevos pactos sociales nacionales.

La Gran Recesión

La GR es la recesión global más profunda desde la IIGM. En abril de 2009 el FMI, midiéndolas por el comportamiento del PIB real mundial per cápita a paridad de poder de compra, al que considera indicador clave de actividad, identificaba cuatro recesiones globales después de la IIGM, con simas en los años 1975, 1982, 1991 y 2009. El uso del PIB real per cápita a precios de mercado no modifica significativamente los resultados y sólo opera un desplazamiento de la sima de 1991 a 1993. La aplicación a nivel global de los métodos más complejos utilizados por el NBER para Estados Unidos y por el Center for Economic Policy Research (CEPR) para el área del euro, producen similares resultados. Se utilizaron, como puede verse en el Cuadro 1, el PIB real per cápita, la producción industrial, el comercio internacional, los flujos de capitales, el consumo de petróleo y el desempleo (FMI, 2009a:11).

[5] El FMI (2009b:128) identifica ocho crisis financieras internacionales entre 1870 y 2009. Las de 1973, 1990, 1907, 1929, 1981-1982, 1991-1992, 1997-1998 y la actual. De las cuales sólo se dispone de datos suficientes para el pánico de Nueva York de 1907, en el que dos años después se recuperó el producto precrisis; la GD, la crisis de la deuda latinoamericana de 1981-1982, en la que los PD fueron escasamente afectados pero los PED tenían en 1988 una pérdida de 13% del producto respecto del nivel precrisis; las crisis escandinava, del Mecanismo de Cambio Europeo y de Japón de 1991-1992, durante las cuales fueron los PD los más afectados con una pérdida de producto de 10% en 1998 y los PED se recuperaron rápidamente; y la GR.

CUADRO 1
Recesiones globales
Indicadores seleccionados de actividad económica mundial
(Cambios porcentuales a menos que se indique otra cosa)

Variable	1975	1982	1991	2009 proyectado	Promedio (1975, 1982, 1991)
PIB per cápita a PPC	-0.13	-0.89	-0.18	-2.50	-0.40
PIB per cápita a PM	-0.33	-1.08	-1.45	-3.68	-0.95
Producción industrial	-1.60	-4.33	-0.09	-6.23	-2.01
Comercio total	-1.87	-0.69	4.01	-11.75	0.48
Flujos de capital*	0.56	-0.76	-2.07	-6.18	-0.76
Consumo de petróleo	-0.90	-2.87	0.01	-1.50	-1.25
Desempleo**	1.19	1.61	0.72	2.56	1.18
Consumo per cápita	0.41	-0.18	0.62	-1.11	0.28
Inversión per cápita	-2.04	-4.72	-0.15	-8.74	-2.30

* Cambio promedio bianual de la relación de entradas y salidas de capital respecto del PIB.
** Cambio de un punto porcentual en la tasa de desempleo.
Fuente: FMI (2009a:14).

Estados Unidos, como lo era en la época de la GD, sigue siendo el país más importante en la economía mundial, aunque a diferencia de entonces, cuando su importancia económica relativa aumentaba, en los últimos 50 años ha venido disminuyendo, el NBER.BCDC fecha el inicio de la recesión en diciembre de 2007 y su conclusión en junio de 2009, con una duración de 18 meses. Fue, de las recesiones estadounidenses que formaron parte de las recesiones globales después de la IIGM identificadas por el FMI, la más larga. Las de 1975 y de 1982 duraron 16 meses cada una y la de 1991 duró ocho meses (NBER).

Antes

En 1945 se fundó la Organización de las Naciones Unidas (ONU) de la que formaron parte como organismos especializados el FMI, pensado como conferencia monetaria y financiera internacional permanente, y el Banco Mundial (BM), creados en la Conferencia Monetaria y Financiera Internacional de la ONU de julio de 1944 en

Bretton Woods. Como organizaciones autónomas, mantienen su independencia en la toma de decisiones. También como organismo especializado de la ONU se creo durante la Conferencia de la ONU sobre comercio de 1948 en La Habana la Organización Internacional del Comercio, que no llegó a funcionar y fue reemplazada por el GATT, del que no formaron parte los países socialistas, y el cual al terminar de la Ronda Uruguay fue transformado en la Organización Mundial del Comercio (OMC), la que no tiene acuerdo formal con la Organización de las Naciones Unidas.

Para eliminar las restricciones sobre comercio y el control de pagos internacionales, al FMI se le definieron tres objetivos principales: un sistema multilateral de pagos basado en la convertibilidad monetaria y en la eliminación de controles de cambio,[6] mantener de una razonable estabilidad de los tipos de cambio evitando las devaluaciones competitivas y conduciendo los ajustes cambiarios que pudieran llegar a ser necesarios de manera ordenada y, finalmente, con el objetivo de permitir que los países miembros adoptaran políticas domésticas de pleno empleo, la imposible tarea de combinar estabilidad de tipos de cambio con independencia nacional en la definición de políticas monetarias y fiscales. Los países socialistas no ingresaron o salieron del FMI desde el comienzo de la Guerra Fría, casi al mismo tiempo que el FMI iniciaba sus actividades en 1947.

El BM, originalmente establecido para la reconstrucción europea, redujo su objetivo al financiamiento para el desarrollo en los PED debido a que Estados Unidos atendió la reconstrucción europea mediante el Plan Marshall, administrado en Europa por la Organización Europea de Cooperación Económica, que en 1961 se transformó en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), la que se mantuvo como organización de multilateralismo restringido sin vínculos formales con la Organización de las Naciones Unidas.

La arquitectura de gobernanza internacional de la economía mundial definida en el último lustro de la década de 1940, a pesar de los muchos cambios significativos que ha sufrido, se ha mantenido hasta ahora realmente desvinculada de la ONU por motivos que no me parece oportuno tratar aquí. La ONU conservó el Consejo Económico y Social (Ecosoc), del que forman parte sus organismos regionales, encargado de asistir

[6] Mientras en el régimen de patrón oro del siglo XIX convertibilidad se entendía como convertibilidad de la moneda en oro, en la definición inicial de los objetivos del FMI debía entenderse como conversión de una moneda en otra para propósitos de cuenta corriente.

a la Asamblea General sobre temas de promoción de la cooperación económica y social internacional y el desarrollo, y desde 1964 la Conferencia de Naciones Unidas sobre el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD), encargada de asistir a la Asamblea General en la promoción del comercio y la inversión como formas de integración, sobre una base equitativa, de los PED a la economía mundial. Pero estos organismos, así como otros pertenecientes a la ONU más o menos vinculados con temas económicos, han sido mantenidos hasta ahora al margen de la efectiva gobernanza internacional de la economía mundial, organizada con la participación del FMI, el BM, la OMC y otras instituciones y organizaciones intergubernamentales con diversos grados de formalización después de la Segunda Guerra Mundial.

La economía mundial vivió hasta mediados de la década de 1970 un periodo de crecimiento vigoroso en el que, con la excepción de Estados Unidos como emisor de la moneda internacional, las políticas monetarias y fiscales estaban exteriormente restringidas por el régimen de tipos de cambio fijos ajustables que requirió, sin embargo, frecuentes intervenciones en los mercados cambiarios y reajustes de paridades. Después de los momentos difíciles por los que pasaron las relaciones económicas internacionales en torno a la suspensión de la convertibilidad por parte de Estados Unidos en 1971 y la supresión de la misma en 1973, este régimen de tipos de cambio fijos ajustables fue sustituido mediante la segunda enmienda del Acuerdo del FMI de 1978 por un régimen estable de tipos de cambio flexibles. El propósito de liberarse de las restricciones de tipos de cambio fijos y, al mismo tiempo, del oro, condujo al establecimiento por primera vez en la historia de un sistema monetario internacional fundado exclusivamente en papel moneda fiduciario emitido por los Estados. Además, se acordó mediante la primera enmienda al Acuerdo del FMI emitir Derechos Especiales de Giro, pensados como forma multilateral de provisión de liquidez para el comercio internacional, liquidez que empero siguió dependiendo fundamentalmente de las monedas nacionales reconocidas para realizar transacciones internacionales. Estas reformas no eliminaron, como se pretendía, todas las restricciones sobre la definición de las políticas macroeconómicas independientes de las restricciones de paridades estables, por lo que pronto surgieron foros más o menos formales de discusión con el propósito de lograr acuerdo entre las principales economías del mundo sobre, entre otros temas relevante para la gobernanza internacional de la economía mundial, las paridades pertinentes en cada situación concreta que transitara la economía mundial.

El fuerte crecimiento del volumen del comercio mundial, que más que se duplicó entre 1960 y 1969, y prácticamente se quintuplicó entre 1969 y 1978, debido en parte a la liberalización comercial fundada en el principio del GATT de no discriminación expresado en la cláusula de NMF, no pudo evitar la preservación de acuerdos preferenciales previos, ni el surgimiento de otros nuevos bajo el amparo de excepciones aceptadas y precisadas en las sucesivas rondas de negociaciones del GATT. Al finalizar la octava ronda se acordó en Marrakech la transformación del GATT en una organización permanente, la OMC, encargada de regular multilateralmente el comercio de mercancías, los aspectos comerciales de las medidas en materia de inversión, el comercio de servicios y ciertos aspectos de los derechos de propiedad intelectual. Define normas y procedimientos para la solución de controversias y establece un mecanismo para la solución de las mismas. Se encarga también de la regulación plurilateral del comercio de aeronaves civiles, compras del sector público, productos lácteos y carne de bovino. Considera también el otorgamiento de preferencias para los PED y los países muy pobres. Cabe notar que desde la IIGM el comercio internacional de bienes crece más rápidamente que el producto, y que cambia de estructura, disminuyendo la importancia relativa de los alimentos y las materias primas en beneficio de las manufacturas y los servicios. Y que, especialmente en los últimos 30 años, a costa del comercio interindustrial crecen también el comercio intraindustrial, el comercio de componentes y el comercio intrafirma, lo que denota, amén del aumento de la concentración y centralización de la propiedad, una creciente vinculación productiva internacional mediante cadenas globales de producción y distribución.

Con el acuerdo internacional de 1978 que estableció que cada país adoptara el régimen de tipo de cambio que quisiera, comenzó un proceso de creciente liberalización de la cuenta de capital de la balanza de pagos, empezando por los PD y después por los PED, apertura que generó corrientes financieras internacionales independientes de los flujos para cancelar saldos de cuenta corriente, las que alcanzaron magnitudes gigantescas a principios del siglo XXI. Se inició entonces un periodo al que suele denominarse tercera globalización, cuyo rasgo distintivo es la liberalización de la cuenta de capital, por contraposición al periodo previo denominado segunda globalización, cuya característica específica fue la liberalización de la cuenta corriente. Y, aunque la opinión generalizada es que menos que durante la segunda globalización, hubo en la tercera globalización un crecimiento económico asociado a una creciente desigualdad

de riqueza y renta, al aumento del daño medioambiental y de la percepción del mismo, con fuerte crecimiento del comercio internacional y, a diferencia de la anterior, con aún un más fuerte crecimiento de flujos financieros independientes de motivos de cuenta corriente.

A fines de la década de 1970, con la muerte de Mao y el restablecimiento de relaciones diplomáticas plenas entre Estados Unidos y la República Popular China (CN), este país comienza un proceso de transformación económica que implicará asumir a principios de la década de 1980 la representación en el FMI en sustitución de Taiwán, y una apertura comercial que terminará con su incorporación a la OMC en 2000. Y, por otra parte, ya desde la década de 1980, pero sobre todo desde el derrumbe de la Unión Soviética a principio de la de 1990, los países que suceden a su desmembramiento y los países de Europa Oriental procuran la instalación o reinstalación en las organizaciones de gobernanza internacional de la economía mundial como parte de la modificación de su inserción en la misma, mediante un proceso de resultados desiguales que aún no ha terminado.

Así, la cuarta crisis global identificada por el FMI desde el fin de la IIGM, la GR, encuentra al mundo habiendo crecido sostenidamente, si bien con altibajos, y habiéndolo hecho simultáneamente con la creciente apertura del comercio durante las segunda y tercera globalizaciones, y con la creciente liberalización de los flujos financieros autónomos durante la tercera globalización, en la cual se produjo también un creciente aumento de la vinculación productiva mundial mediante la segmentación internacional de la producción de bienes globales. Todo lo cual coincidió con el crecimiento de la importancia relativa de los flujos internacionales de bienes, servicios y capitales. Tiene también la sociedad internacional una estructura institucional y organizacional de gobernanza de la economía mundial de representación prácticamente universal, aunque jerarquizada, la que, a pesar de sus fracasos e insuficiencias, no ha dejado de complejizarse y fortalecerse, aun cuando lo hace con retraso respecto de la intensificación de las relaciones económicas trasnacionales de todo tipo entre agentes privados, excepción hecha de los mercados de trabajo en los que la migración se mantiene fuertemente restringida y selectivamente promovida.

Durante

La GR se inició en Estados Unidos a partir del estallido de una burbuja inmobiliaria cuyas primeras manifestaciones se remontan a mediados de 2005, aunque se manifestó claramente un año después, afectando luego al sistema financiero estadounidense. Inicialmente se pensó que, como en el caso del estallido de la burbuja punto.com de principios de la década, tendría efectos limitados en el comportamiento agregado de la economía y débil propagación internacional. Pero a pesar de las expectativas de desacoplamiento, se convirtió en recesión económica y rápidamente se transmitió primero a Europa y después al resto del mundo, deviniendo global.

Si bien sus diagnósticos se distinguen en aspectos importantes, la Comisión de Expertos de la Sexagésima Tercera Asamblea de las Naciones Unidas (CdeE) y el FMI coinciden, aunque con énfasis diferentes, en considerar a la GR como una crisis estructural tanto a nivel micro como macroeconómico, destacando entre estos últimos los desequilibrios globales y el aumento de la desigualdad nacional e internacional, en todo caso con fuertes efectos de histéresis. También coinciden en considerarla una oportunidad, tanto a escala nacional como internacional, para transformaciones institucionales que eliminen como factores de crisis a las políticas desarrolladas hasta ahora. También comparten, frente a los riesgos ocasionados por las respuestas nacionales a la crisis global, el señalamiento sobre la necesidad de la modificación y fortalecimiento de las instituciones y organizaciones para mejorar la cooperación y la coordinación de políticas.

La crisis de las hipotecas subpreferenciales en Estados Unidos que se transformó rápidamente en crisis en los mercados de crédito, por características inherentes a la reproducción económica en las sociedades capitalistas y a la configuración en estas sociedades de los mercados financieros con participación privada, fue también parcialmente provocada por un exceso de oferta de liquidez en los mercados globales de capital y por fallas de los bancos centrales de los PD en restringir la liquidez y atemperar la hinchazón de las burbujas especulativas inmobiliarias y de otros activos. Así, los defectos de regulación y supervisión pueden ayudar a explicar en parte la forma de la crisis. Su profundidad, como sostiene la CdeE, también se explica por los fundamentos económicos y por el papel de las doctrinas económicas dominantes en los últimos 30 años (ONU, 2009:25).

Stiglitz, Krugman, y James Galbraith comparten el punto de vista de que una expansión del crédito para el consumo compensó el estancamiento de los salarios, lo que produjo también, junto al crecimiento de la desigualdad, no sólo burbujas de precios de activos originadas en las inversiones de los sectores de altos ingresos, en gran parte apalancadas, sino también un aumento del consumo debido al efecto riqueza. El endeudamiento también contribuyó al crecimiento del gasto público sin que se modificara significativamente el nivel de los ingresos fiscales genuinos, como consecuencia de lo cual las economías han venido perdiendo capacidad para enfrentar choques a causa del debilitamiento de los estabilizadores automáticos, no sólo por la mayor dependencia fiscal de la deuda, sino también por la mayor regresividad de las estructuras impositivas, por la creciente flexibilidad laboral y salarial y por la tendencia a la privatización de la seguridad social y de las pensiones.

Por otra parte el aumento de la interdependencia en una globalización asimétrica generó también un ciclo de desequilibrios externos, que gran parte de los analistas considera expresión de los desequilibrios internos entre ahorro e inversión, y que la opinión dominante considera insostenible.[7] Estos desequilibrios han permitido que Estados Unidos pudiera sostener déficit externos cada vez mayores, originados en parte en la decisión de varios países de mercados emergentes de acumular reservas como autoseguro frente a eventuales crisis del sector externo, decisión adoptada debido a las carencias de seguros idóneos generados por la comunidad internacional, como correctamente destaca la CdeE.

Es también opinión generalizada que la respuesta de la comunidad internacional no tiene precedente. Los estímulos masivos y los paquetes de rescate adoptados por gran parte de los gobiernos de los PD y algunos de los PED han alejado al mundo de la depresión, por el momento. A las políticas monetarias contracíclicas aplicadas inmediatamente en Estados Unidos y con algún retraso en la Unión Europea

[7] Punto de vista cuestionado por autores como Dooley, Folkerts-Landau y Garber (2005), quienes sostienen que el que consideran nuevo patrón de los desequilibrios externos refleja por una parte la superior capacidad de intermediación financiera estadounidense respecto de los mercados emergentes y las oportunidades de inversión en Estados Unidos cuando su tasa de ahorro no corresponde a su demanda de inversión y, por otra parte, al deseo, especial aunque no únicamente chino, de promover el crecimiento orientado por las exportaciones mediante la subvaluación, al mismo tiempo que las reservas acumuladas sirven como colateral que sostiene el influjo de IED. Los desequilibrios, en esta interpretación, reflejarían ventajas comparativas intertemporales (Manchón, 2010).

(UE), en las que además de la reducción de las tasas oficiales se aplicaron medidas extraordinarias de expansión cuantitativa, no sólo mediante la adquisición de valores públicos, sino también de activos privados sin que los bancos centrales utilizaran los canales de intermediación de la banca comercial, siguieron casi inmediatamente las políticas de gasto público discrecional para apoyar la actividad económica, las que han funcionado como se esperaba, fortaleciendo las inversiones no financieras, incluyendo en muchos casos componentes verdes, al mismo tiempo que han mejorado la situación de la economía mundial en el corto plazo. Los riesgos generados por el crecimiento de la deuda pública han colocado en un lugar destacado el debate sobre la urgencia de definir el momento para comenzar a instrumentar políticas de salida de los incentivos fiscales discrecionales. Pero, al mismo tiempo, los principales bancos emisores nacionales que actúan como prestamistas internacionales de última instancia, sobre todo la Fed, han manifestado la intención de volver a utilizar medidas de política monetaria extraordinarias. Finalmente, las reacciones proteccionistas han sido hasta ahora débiles y, aunque han aumentado las tensiones en las negociaciones, no han alcanzado a deteriorar la cooperación y la coordinación internacional.

En el momento más álgido de la GR, entre la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 y la cumbre de Londres del G20 en abril de 2009 se desarrolló en la Sexagésima Tercera Asamblea de la ONU un proyecto de acabar con la separación de la estructura institucional y organizativa de la gobernanza internacional de la economía mundial subsumiéndola en el sistema de la ONU. Este proyecto, que con las limitaciones históricas en que fue formulado puede considerarse progresista también en términos de reformas institucionales de las economías nacionales y de la economía mundial, fracasó. Pero, aun al margen de la ONU como ha ocurrido desde el comienzo de la Guerra Fría, se han producido significativas reformas de la arquitectura financiera internacional y se ha fortalecido la ascendencia del derecho internacional económico y de las instituciones y organizaciones económicas internacionales en la definición de las políticas nacionales, agrandándose así el déficit democrático tanto a escala estatal como internacional.

Como dirección política informal en la cúspide de la estructura de gobernanza internacional de la economía mundial, el G8 fue sustituido, con su anuencia y promoción, por el G20, que amplía la representación incorporando los más importantes PED de mercados emergentes. Y al mismo tiempo se transformó el Foro de Estabilidad Financiera Internacional en el Consejo de Estabilidad Financiera Internacional,

organización permanente a la que se le atribuyó la coordinación internacional del trabajo de las autoridades nacionales y de los organismos de establecimiento de normas, para que conjuntamente con un FMI y un BM fortalecidos con nuevas facultades y nuevos y significativos recursos, con las demás instituciones intergubernamentales de regulación y supervisión, y con las instituciones y organizaciones privadas internacionales de establecimiento de patrones de gobernanza corporativa, asumieran, mediante una estructura de facultades entrecruzadas, la responsabilidad del nivel técnico y operacional de la gobernanza internacional de la economía mundial.

Finalmente, habría que agregar que los procesos de regionalización en curso no parecen haberse revertido, aunque en el caso de la UE las dificultades que el área del euro enfrentó para la formulación de una política macroeconómica afectada por la centralización monetaria y la descentralización fiscal han generado incertidumbre sobre el futuro institucional y riesgos de deserciones. El curso que hasta ahora se ha mantenido, sin embargo, es el fortalecimiento de la regulación y supervisión comunitarias de la formulación de los presupuestos nacionales en el marco de un Pacto de Estabilidad y Crecimiento fortalecido.

Los resultados de la GR han sido –como puede verse en el Cuadro 2 elaborado con datos de octubre de este año cuando se lo compara con el Cuadro 1 con datos de abril de 2009– menos graves de lo esperado, lo cual puede ser explicado en gran medida por la eficacia de las políticas contracíclicas. Pero no sólo la GR fue menos profunda de lo que se esperaba a principios de 2009. La recuperación ha sido también muy rápida. Y, notablemente, los PED en general han sido menos afectados que los PD si se consideran los indicadores de actividad del producto, del producto per cápita y del comercio, si bien en ambos grupos con profundas diferencias entre países. Los desequilibrios entre ahorro e inversión han sido bien servidos por los flujos financieros internacionales netos desde los PED hacia los PD, con lo que se han sostenido los desequilibrios externos globales, con una leve reducción en 2009 para recuperarse en 2010. Y no debe perderse de vista el cambio en la importancia relativa de los PED en la economía mundial. En la década de 1960 los PD representaban 70% del PIB global a paridad de poder de compra, por lo que casi exclusivamente por sí mismos determinaban el ciclo económico global. Pero su importancia relativa ha disminuido porque ahora sólo representan 55% del PIB global a paridad de poder de compra, con lo que su influencia en el ciclo global ha disminuido significativamente. Cabe observar

además que en general el ahorro y la inversión en los PED es de más o menos un tercio del producto, mientras que en los PD es de un quinto, con grandes diferencias entre países en ambos grupos. Por otra parte, la inflación ha disminuido sin desaparecer en ambos grupos. Las tasas de los depósitos Libor se han mantenido bajas en gran parte debido a las políticas de tasas oficiales de los bancos centrales emisores.

CUADRO 2

Indicadores económicos y proyecciones del FMI

(Cambios porcentuales a menos que se indique otra cosa)

	2008	2009	2010 proyección	2011 proyección
PIB mundial a paridad adquisitiva	2.8	-0.6	4.8	4.2
PIB de PD	0.2	-3.2	2.7	2.2
PIB de PED	6.0	2.5	7.1	6.4
PIB per cápita de PD	-0.5	-3.8	2.1	1.5
PIB per cápita de PED	4.9	1.4	6.1	5.4
Volumen del comercio mundial (bys)	2.9	-11.0	11.4	7.0
Importaciones de PD	0.4	-12.7	10.1	5.2
Exportaciones de PD	1.9	-12.4	11.0	6.0
Importaciones de PED	9.0	-8.2	14.3	9.9
Exportaciones de PED	4.6	-7.8	11.9	9.1
Ahorro en PD (porcentaje del PIB)	19.6	17.1	18.1	19.7
Inversión en PD (porcentaje del PIB)	20.9	17.8	18.4	19.0
Préstamos netos PD (porcentaje del PIB)	-1.3	-0.7	-0.3	-0.1
Ahorro en PD (porcentaje del PIB)	33.8	32.1	32.5	32.9
Inversión en PD (porcentaje del PIB)	30.3	30.1	31.0	31.5
Préstamos netos PD (porcentaje del PIB)	3.5	2.0	1.6	1.5
Inflación (IPC) en PD	3.4	0.1	1.4	1.3
Inflación (IPC) en PED	9.2	5.2	6.2	5.2
Libor depósitos en dólares (porcentaje)	3.0	1.1	0.6	0.8
Libor depósitos en euros (porcentaje)	4.6	1.2	0.8	1.0
Libor depósitos en yenes (porcentaje)	1.0	0.7	0.6	0.4

Fuente: FMI (2010b:20, 177 y 204).

Después

Como señalé al comienzo, una dificultad en la comparación entre la GD y la GR es que, aun cuando se acepte que la GR ha terminado si se siguen los criterios de la NBER, del CEPR y del FMI, hay síntomas de agotamiento de la eficacia de las políticas contracíclicas aplicadas. Y disidencias manifiestas sobre cómo enfrentar el porvenir inmediato con políticas de corto plazo, sus efectos a mediano y largo plazo, y los momentos, ritmos y formas que deben adoptar las estrategias de salida. Pero también sobre las políticas macroregulatorias y microregulatorias y de estructuras institucionales para servirlas, especialmente entre Estados Unidos y el área del euro.

No pueden descartarse entonces todavía, aunque parezcan poco probable, ni la adopción de políticas deflacionistas por países y regiones suficientemente importantes como para precipitar a la economía mundial en una nueva recesión, ni la falta de superación de las diferencias acerca de cómo conducir las capacidades nacionales y regionales de política, lo que podría conducir a una parálisis de las instituciones y organizaciones de gobernanza internacional de la economía mundial y a un periodo prolongado de estancamiento. Aunque, sin embargo, no parece probable que la GR pueda llegar a transformarse en punto de inflexión que nos introduzca en una fase de desglobalización.

Similitudes y diferencias

Pueden identificarse por lo menos cinco similitudes y diez diferencias significativas entre la Gran Depresión y la Gran Recesión.

Similitudes

Un primer parecido es que tanto la GD como la GR estuvieron precedidas por periodos de fuerte crecimiento. Entre 1921 y 1929 el PIB real mundial creció 44.7%, mientras que el crecimiento entre 2000 y 2008 fue de 39.8% (Aiginger, 2010:7).

Otro parecido es que en ambos casos Estados Unidos fue el epicentro, y que, dado su peso en la economía mundial, tanto entonces como ahora, no podía dejar de tener un impacto global.

Una tercera similitud es que los dos episodios fueron precedidos por la rápida expansión del crédito y de la innovación financiera, que produjeron conjuntamente un alto apalancamiento aumentando la vulnerabilidad de los sistemas financieros a choques adversos. Antes de la GD el crédito de los hogares se expandió más rápidamente que el ingreso personal en Estados Unidos debido a la rápida difusión masiva del consumo de bienes durables, al mismo tiempo que se expandió el apalancamiento para la adquisión de activos financieros. En la GR la innovación financiera, en particular en Estados Unidos, se centró en productos financieros complejos relacionados con hipotecas (titulización y productos estructurados), cambiando de un régimen de retención de las mismas a un régimen de originarlas y distribuirlas. En ambos casos, cuando estalló la crisis los graves problemas de fondeo de los intermediarios financieros condujeron a la contracción de los balances (desapalancamiento), la liquidación de activos (lo que acentuó la caída de sus precios), la creciente retención de activos líquidos, y la disminución de créditos como parte de los activos totales. Todo ello produjo un aumento de los costos financieros al mismo tiempo que disminuía la credibilidad de los prestatarios debido a la disminución de su riqueza neta, y consecuentemente la credibilidad de los intermediarios financieros a los que estaban vinculados.

Un cuarto parecido es que en ambos episodios se produjeron, como hemos visto, grandes reducciones del producto, del comercio de bienes y servicios y del empleo, lo que se sintetiza en el Cuadro 3.

CUADRO 3
Indicadores de actividad
*Promedios no ponderados para 10 países industrializados**
(cambios porcentuales)

	GD Sima 1932/cima 1929	GR Sima 2009/cima 2007
PIB a paridad adquisitiva	-10.0	-4.0
Producción manufacturera	-23.2	-20.2
Exportaciones	-58.5	-20.2
Bolsas	-65.4	-53.4
Desempleo	-17.3	-2.6
Tasa de desempleo en 1932 y 2010	19.2	9.2
Cambio en la tasa de desempleo**	13.2	3.1
Inflación	-12.6	1.0

* Austria, Alemania, Bélgica, España, Francia, Finlandia, Suecia, GB, Estados Unidos y Japón.
** Variación absoluta.
Fuente: Aiginger (2010:5).

La quinta similitud es que tanto en la GD como en la GR, aunque en este último caso no puede darse por acabado su desarrollo, los PED fueron menos afectados en lo que al producto se refiere.

Diferencias

Una primera diferencia es que mientras la fuerte expansión crediticia anterior a la GD fue en gran parte específica de Estados Unidos, la que precedió a la GR fue global, con mucho mayor apalancamiento y más inversiones de alto riesgo en casi todos los PD y muchos PED de mercados emergentes, a lo que sin duda contribuyó una integración financiera internacional mucho más desarrollada que durante el periodo de entreguerra, por lo que la transmisión de los acontecimientos financieros estadounidenses tuvieron un mayor impacto global.

Otra diferencia es que la GR ha sido de menor profundidad que la GD, especialmente en el producto, el empleo y el desempleo, y además ha sido más sincronizada.

Una tercera distinción que debe notarse es que la GR ha estado acompañada por una crisis ecológica que parece haber estado ausente o, mucho más probablemente, no haber sido percibida como tal durante la Gran Depresión.

Además las condiciones económicas globales eran más frágiles a mediados de 1929 que ahora. Alemania estaba ya en recesión y los precios mayoristas, y en menor medida los minoristas, estaban estancados o cayendo en Alemania, GB y Estados Unidos, lo que condujo inmediatamente a la deflación después de la crisis bursátil de fines de ese año, la que resultó acentuada por las políticas deflacionistas que, después de algunas vacilaciones, se generalizaron. Por el contrario, el periodo precedente a la GR fue de inflación moderada, con episodios de inflación de materias primas, y aunque en 2008 la inflación se redujo ligeramente no llegó a trasformarse en deflación, en buena medida por las enérgicas políticas contracíclicas adoptadas.

Una quinta diferencia es que, debido a la desigualdad entre los sistemas financieros de entonces y ahora, los problemas de liquidez y fondeo de los intermediarios financieros durante la GD fueron producidos por la reducción de los depósitos a causa de la preocupación de los depositantes por la erosión de la riqueza neta de los bancos y por la ausencia de seguros de depósitos, lo que provocó numerosas corridas bancarias. Durante la GR los seguros de depósitos han prevenido corridas bancarias de los

depositantes minoristas. Los problemas surgieron para bancos y otros intermediarios financieros que descansaban en el fondeo mayorista a corto plazo en los mercados de dinero, especialmente de aquellos que emitían o tenían (directa e indirectamente) valores hipotecarios y derivados. Una razón importante de la erosión del fondeo fue la preocupación sobre la riqueza neta de los intermediarios a raíz de la avalancha de incumplimientos hipotecarios, especialmente después de la quiebra de Lehman Brothers. Con grandes vínculos transfronterizos en los mercados monetarios a corto plazo, estos problemas se internacionalizaron inmediatamente.

Otra diferencia particularmente significativa radica en las distintas reacciones de política. Durante la GD hubo prácticamente una ausencia de respuestas contracíclicas reflejando la mentalidad del patrón oro enfocado a las tradicionales políticas de estabilidad en la reservas de oro y presupuestos fiscales equilibrados. Las políticas fiscales estuvieron prácticamente ausentes, excepto en Alemania y en Japón, y en mucha menor medida en Francia. En cambio, durante la GR hubo un fuerte y rápido recurso a las políticas macroeconómicas contracíclicas. Los principales bancos centrales, sin restricciones derivadas del régimen monetario internacional, intervinieron masivamente, y es posible que vuelvan a hacerlo, disminuyendo sus tasas de interés y aumentando la liquidez cuando, como parece ser la situación en este momento, el margen del manejo de la tasa de interés está casi agotado. Por oposición a lo que hizo la Fed durante la GD, en la crisis actual expandió rápidamente la masa monetaria, no permitiendo que los problemas de fondeo causaran fallas sistémicamente importantes en los intermediarios financieros. Una consecuencia de las políticas monetarias activas ha sido que, hasta ahora, han logrado evitar la deflación de deuda. Las políticas fiscales discrecionales, como hemos visto, estuvieron prácticamente ausentes durante la GD, mientras que en la GR los masivos incentivos fiscales, especialmente en Estados Unidos y CN, aunque también en Europa a pesar de las dificultades institucionales de definición de la política macroeconómica comunitaria, especialmente en el área del euro, fueron factores importantes de la menor virulencia de la Gran Recesión.

Una séptima diferencia es que en la GR el sistema monetario internacional no ha sido un impedimento para las efectivas respuestas de políticas, como durante la GD, en la que el consenso Génova-Ginebra forzó ajustes deflacionarios, mientras que los países superavitarios, como Estados Unidos y Francia, se abstuvieron de explotar el ingreso de oro para desarrollar políticas de reactivación; ni, debido al dogma del equilibrio fiscal, aplicaron incentivos fiscales discrecionales aun cuando

los estabilizadores automáticos eran entonces mucho más débiles que ahora. Viene a cuento el que, sobre todo para evitar el equívoco respecto de la política económica estadounidense durante la GD, como afirma J. Galbraith, "El New Deal, que fue el programa de Roosevelt, y que empezó al hacerse cargo de la administración el 4 de marzo de 1933, no fue un programa con raíces en un análisis marxista de clase. Ni estuvo, especialmente y en primer lugar, radicado en el concepto keynesiano de demanda efectiva. Simplemente no consistió en aumentar el nivel del gasto público o el nivel de gasto total, y ni siquiera en incrementar el empleo. Fue un programa para una transformación estructural", cuyo verdadero propósito –según este autor– fue lograr la integración nacional entre el norte y el sur, tarea que la Guerra Civil había dejado pendiente (Galbraith, 2010).

La octava diferencia es que la importancia relativa de los PED ha sido mucho mayor durante la GR que durante la GD, no sólo por una mayor participación en la producción y el comercio mundiales, sino porque han logrado mantener niveles de actividad que han sido factores importantes en la recuperación de la economía mundial.

Otra diferencia más, vinculada con la anterior, es que durante la GR una gran parte de los PED y algunos PD, especialmente Alemania y Japón, desempeñan el papel de acreedores en el sistema internacional, mientras que Estados Unidos es el más importante deudor, a diferencia de la GD cuando fue el más importante acreedor en el sistema. A lo que debe agregarse que aunque Alemania es acreedor, la zona del euro mantiene, hasta ahora, cuenta corriente más o menos equilibrada. El resto de los países acreedores no emiten monedas que puedan fungir como divisas internacionales.

Finalmente, la décima diferencia es que la GD provocó el colapso de una frágil arquitectura económica internacional en la que los esfuerzos por sostener el régimen de tipos de cambio oro fueron erosionados por el crecimiento del proteccionismo comercial, mismo que se acentuó con el abandono del oro por parte del RU y de Estados Unidos. La SdeN sufrió la deserción de algunos de sus principales miembros y el BPI pasó a tener un papel más bien decorativo. En cambio, durante la GR, la arquitectura económica internacional, aunque trabada en algunos de sus ámbitos, como el comercial, ha venido desarrollándose a pesar de algunos retrocesos que, hasta ahora, no parecen tener visos de afectar su solidez. Ni la importancia que como factor tiene en sostener una dinámica de creciente importancia del comercio y de los flujos financieros en la economía mundial.

Conclusión

Si nos atenemos a las cinco condiciones definidas por Kindleberger para estabilizar la economía mundial, sin por ello compartir su adhesión a la hipótesis de estabilidad hegemónica en el sistema internacional, no parece que la GR haya afectado estas condiciones gravemente, por lo menos hasta ahora. Respecto de la primera condición, se mantienen los mercados relativamente abiertos para los bienes con problemas. En cuanto a la segunda, se otorgan préstamos contracíclicos, o al menos estables, a largo plazo. Sobre la tercera, se ha mantenido un sistema estable de tipos de cambio, a pesar de fuertes tensiones entre países deudores y acreedores que se consideran en marcos de cooperación internacional. Sobre la cuarta, aun con los problemas antes indicados, se ha mantenido la coordinación de las políticas macroeconómicas. Finalmente, respecto de la quinta, los bancos nacionales emisores de moneda internacional han actuado como prestamistas internacionales de última instancia proveyendo la liquidez necesaria para engrasar la actividad económica.

Bibliografía

Aiginger, K. (2010), "The Great Recession versus the Great Depression: Stylized Facts on Sibling That Were Given Different Foster Parents", *Economics* [http://bit.ly/hUEmfi].

Dooley P., Michael; D. Folkerts-Landau y P.M. Garber (2005), *Savings gluts and interest rates: the missing link to Europe*, The National Bureau of Economic Research, Cambridge Massachusetts.

Eichengreen, B. y D. Irwin (2009), The protectionist temptation: Lessons from the Great Depression for today, *VOX* [www.voxeu.org/index?q=node/3280].

—— y P. Temin (2010), "Fetters of Gold and Paper", documento de trabajo núm. 16202, NBER, Cambridge.

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2008), *World Economic Outlook. Financial Stress, Downturns, and Recoveries*, FMI, Washington [http://bit.ly/dWtL6T].

—— (2009a), *World Economic Outlook. Crisis and Recovery*, FMI, Washington [http://bit.ly/dWtL6T].

—— (2009b), *World Economic Outlook. Sustaining the Recovery*, FMI, Washington [http://bit.ly/dWtL6T].

Fondo Monetario Internacional (FMI) (2010a), *World Economic Outlook. Rebalancing Growth*, FMI, Washington [http://bit.ly/dWtL6T].

—— (2010b), *World Economic Outlook. Recovery, Risk, and Rebalancing*, IMF, Washington [http://bit.ly/dWtL6T].

Galbraith, J. (2010), *The imperative of a green New Deal*, Institute for Interdisciplinary Social Research, Alemania.

James, H. (2003), *El fin de la globalización. Lecciones de la gran depresión*, Océano, España.

Kenwood, A.G. y A.L. Lougheed (1999), *The growth of the international economy 1820-2000*, Routledge, Gran Bretaña.

Kinder, H. y W. Hilgemann (1987), *Atlas historique*, Librarie Académique Pierrin, París.

Kindleberger, C.P. (1986), *The world in depression. 1929-1939*, University of California Press, Estados Unidos.

—— (1991), *Manías, pánicos y cracs*, Espasa Calpe, Argentina.

Manchón, F. (2010), "La crisis financiera como factor de reorientación de los desequilibrios globales", en J. Estay y M.A. Correa (coords.), *La agenda global de los organismos internacionales*, UAM-Xocxhimilco/BUAP, México.

Organización de las Naciones Unidas (ONU) (2009), *Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System*, UN, Nueva York.

Polany, Karl (1992), *La gran transformación*, Juan Pablo Editor, México.

Stiglitz, J.E. (2010), *Caída libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*, Santillana, España.

Tamames, R. y B.G. Huerta (1999), *Estructura económica internacional*, Alianza, Madrid.

Temin, P. (1995), *Lecciones de la gran depresión*, Alianza Editorial, Madrid.

—— (2010), "The Great Recession and the Great Depression", documento de trabajo núm. 15645, NBER, Cambridge.

The National Bureau of Economic Research (NBER) (s/f), "The NBER's Business Cycle Dating Committee" [www.nber.org/cycles.html].

Desempeño de la banca comercial en México

*Abigail Rodríguez Nava**

Resumen

En esta investigación se analiza la estructura de la banca comercial que ha tenido actividades en México en los años recientes, a partir de la construcción de indicadores de rentabilidad, liquidez, apalancamiento, riesgo y eficiencia operativa. La evolución del sector en conjunto muestra la contracción significativa del financiamiento a la actividad productiva y la preferencia de las instituciones bancarias en concentrar sus activos en instrumentos de escaso riesgo y considerable rendimiento. Existen también diferencias significativas entre los bancos de acuerdo con su tamaño, de modo que la banca comercial tiene una evolución no homogénea. Si bien los bancos que generan más utilidades son los bancos grandes y los medianos, los primeros son eficientes por sus amplios márgenes netos de intereses y de operación, mientras que los bancos medianos derivan sus utilidades de su rotación de activos y elevado apalancamiento; los bancos mayores son también los que concentran proporciones importantes de sus activos en títulos gubernamentales; en contraste, los bancos de menor tamaño presentan en sus activos proporciones importantes de oferta de créditos, y son también quienes reúnen una fracción importante de depósitos de largo plazo en sus pasivos.

Introducción

El artículo 4 de la Ley de Instituciones de Crédito de los Estados Unidos Mexicanos, establece:

> El Estado ejercerá la rectoría del Sistema Bancario Mexicano, a fin de que éste oriente fundamentalmente sus actividades a apoyar y promover el desarrollo de las

* Profesora-investigadora del Departamento de Producción Económica, UAM-Xochimilco.

> fuerzas productivas del país y el crecimiento de la economía nacional, basado en una política económica soberana, fomentando el ahorro en todos los sectores y regiones de la República y su adecuada canalización a una amplia cobertura regional que propicie la descentralización del propio Sistema, con apego a sanas prácticas y usos bancarios (Congreso de la Unión, 2010).

A partir de esta Ley, quedan establecidas las finalidades del Sistema Bancario Mexicano que, entre otras instituciones, se constituye por el Banco de México, la banca múltiple y la banca de desarrollo.

En esta investigación se realiza un examen de la actividad de la banca comercial en México, concentrándose en los años más recientes, con el propósito de evaluar su dinamismo, su estructura de mercado, las características de sus operaciones, y sus contribuciones a la economía mexicana.

En la siguiente sección del documento se exponen brevemente los antecedentes a la situación actual de la banca comercial; también se analiza su estructura actual a través del cálculo de índices de concentración de sus activos y se propone una clasificación de las instituciones en función de su tamaño de mercado. En la sección tres se muestra la evolución de la actividad global de la banca comercial para el contexto de la economía mexicana en los últimos quince años. En la sección cuatro se realiza un análisis minucioso del desempeño de las instituciones a partir de la construcción propia de indicadores de rentabilidad, liquidez, apalancamiento, eficiencia y riesgo; estos indicadores se calcularon para cada banco y tipo de banco (por tamaño) entre los años 2000 y 2009, aprovechando la disponibilidad de la información financiera de cada institución.

Antecedentes y estructura de la banca comercial en México

En la década de 1990 se suscitaron varios elementos que delinearon la estructura actual de la banca comercial. En agosto de 1993 se modificó el artículo 28 constitucional para otorgar autonomía al Banco de México; y en diciembre del mismo año se aprueba la Ley del Banco de México. En la nueva reglamentación se establecen las funciones de la institución y sus objetivos prioritarios de vigilar la estabilidad de precios, aunados a la promoción del sano desarrollo del sistema financiero y el buen funcionamiento

del sistema de pagos; destaca también la limitación al financiamiento del gobierno federal.[1]

Otro elemento relevante fue el financiamiento proporcionado por el Banco de México en 1994 cuando, debido a la crisis del sistema bancario, absorbió los pasivos del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa) y del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (Fameval); luego, estos pasivos fueron asumidos por el nuevo organismo denominado Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB) en 1999. El programa de rescate bancario incluyó la aprobación de la Ley de Protección al Ahorro Bancario el 19 de enero de 1999, con que se reglamentan las actividades del IPAB; en ese año, el organismo asumió la titularidad de las operaciones de financiamiento financiero de siete bancos comerciales, asumió las operaciones de 10 instituciones bancarias intervenidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y de seis entidades financieras intervenidas por Fameval.[2]

En conjunto, para el año 2000 el IPAB reconoció mantener una deuda con el Banco de México de 23 987 953 287.05 Unidades de Inversión (UDI's). En la actualidad, gracias a sus programas de financiamiento que incluyen recursos del presupuesto público, cuotas aportadas por los bancos comerciales y por la banca de desarrollo, además de la emisión de valores públicos, la deuda asumida por el IPAB, producto del rescate bancario (y que por reglamentación no se considera deuda pública) es de 15 192 370 410 UDI's, el equivalente a $48 615 585 310 pesos mexicanos.[3]

El tercer elemento que ha contribuido a la situación actual de la banca comercial en México tiene su origen en los esquemas de privatización y liberación de mercados

[1] Se estableció que el crédito al gobierno es del 1.5% del total del Presupuesto de Egresos de la Federación para el año que se trate, no obstante, en el caso de exceder ese límite, el banco central puede emitir valores públicos con cargo al Gobierno Federal (Congreso de la Unión, 2010b:art. 12).

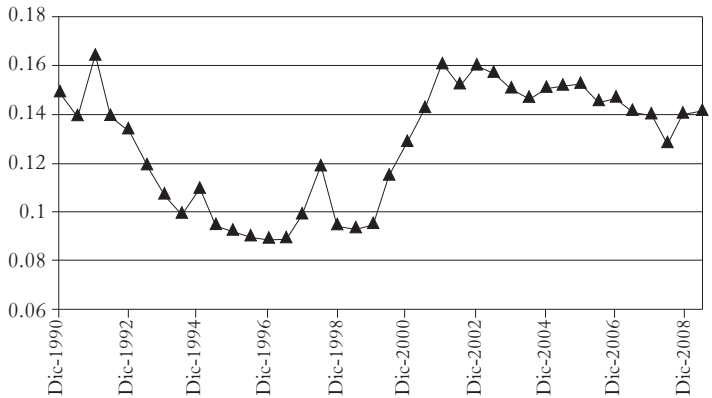
[2] Los bancos comerciales apoyados fueron: Banco Bilbao-Vizcaya México, S.A.; Banco Mexicano, S.A.; Banco del Centro, S.A.; Banpaís, S.A.; Confía, S.A.; Grupo Financiero Serfín, S.A. y Banca Serfín, S.A., Grupo Financiero Inverlat, S.A. de C.V. y Banco Inverlat, S.A., las instituciones intervenidas fueron: Banca Cremi, S.A.; Banco Capital, S.A.; Banco de Oriente, S.A.; Banco Interestatal, S.A.; Banco Promotor del Norte, S.A.; Banca Unión, S.A.; Banco Obrero, S.A.; Banco Anáhuac, S.A.; Banco Industrial, S.A.; Banco del Sureste, S.A.; y las entidades financieras intervenidas fueron: Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V.; Bursamex, S.A. de C.V.; Estrategia Bursátil, S.A. de C.V.; Mexival Banpaís Casa de Bolsa, S.A. de C.V.; Valores Bursátiles de México, S.A. de C.V., e Inmobiliaria Adela, S.A. de C.V.

[3] Los bonos que emite el IPAB son los Bonos para la Protección al Ahorro Bancario con tasa de interés revisable cada 28 días (BPA's) y cada 91 días (BPAT's).

de la década de 1990 que permitieron la participación de capitales extranjeros en el sector, un ejemplo claro de esta acción se observa precisamente en la magnitud de ese capital, mientras que en 1993 sólo 0.5% de los activos del total del sistema bancario correspondían a recursos extranjeros reunidos en una sola institución (Citibank), para el 2003 la participación extranjera ya se extendía en varias instituciones al 82.3 por ciento.

Si se considera sólo la proporción de activos que posee cada banco, respecto del total del sistema, el Índice Herfindahl-Hirschman revela escenarios de concentración moderada que disminuye en los periodos críticos para el sector, por ejemplo de 1994 a 1996 y de 2006 a 2008.

GRÁFICA 1
Índice Herfindahl-Hirschman respecto de activos de la banca comercial en México



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

En la actualidad operan en México 43 instituciones de banca múltiple. En la investigación se realizó una clasificación propia de las instituciones considerando su participación en el volumen de activos respecto del total de la banca, en la siguiente forma: *a*) bancos grandes, si poseen más del 15% del total de activos, *b*) bancos medianos, si poseen entre 5 y 15% del total de los activos, *c*) bancos pequeños, si poseen 1% o más del total de los activos, pero menos de 5%, *d*) bancos muy pequeños,

si poseen menos de 1% de activos. En el Cuadro 1 se muestran los resultados de esta clasificación para la banca con operaciones en México entre el 2000 y el 2010.[4]

Como se observa, la tendencia ha sido el incremento en la cantidad de instituciones de menor tamaño y sobre todo su considerable presencia a partir del 2008, la proliferación de pequeñas sucursales está fuertemente vinculada con la incorporación a este sector de organizaciones con actividades principales de comercialización de bienes.

La banca comercial en México en el contexto macroeconómico

Como se indicó en la introducción de esta investigación, el fundamento de la actividad bancaria en México es el apoyo en la canalización de recursos hacia los sectores productivos. Si durante la década de 1990 se atribuyó la contracción en la caída del financiamiento bancario privado a las dificultades que atravesaba el sector, en la actualidad es muy claro que la situación se ha profundizado y no se avizoran posibilidades de cambio. El escenario actual muestra en forma muy evidente la preferencia de las instituciones bancarias por constituir sus activos con fracciones cada vez mayores en títulos financieros que les generen mayor rentabilidad y menores riesgos.

En la Gráfica 2 se ilustra la composición de los activos del total de la banca comercial, aunque aquí la cartera de créditos parece considerable, en realidad no es así porque incluye no sólo el financiamiento a la actividad productiva, sino también créditos a otras instituciones financieras, préstamos a particulares y créditos al sector público. También es importante observar que la inversión en valores parece reducida porque se ilustra el saldo neto de los títulos en posesión de los bancos. En las gráficas 3 y 4 se presenta la evolución en el financiamiento a la actividad productiva como proporción del PIB, notoriamente se observa la contracción en el crédito otorgado a estos sectores.

[4] Como un ejemplo de la magnitud de los activos de la banca comercial en México, en junio de 2009 el total de activos era de 4 760 858.60 millones de pesos (165.48% del PIB del trimestre); así, los bancos grandes poseen activos de más de 714 mil millones, los bancos medianos entre 238 mil y 714 mil millones, los bancos pequeños entre 47 mil y 238 mil, y los bancos muy pequeños poseen menos de 47 mil millones de pesos.

CUADRO 1

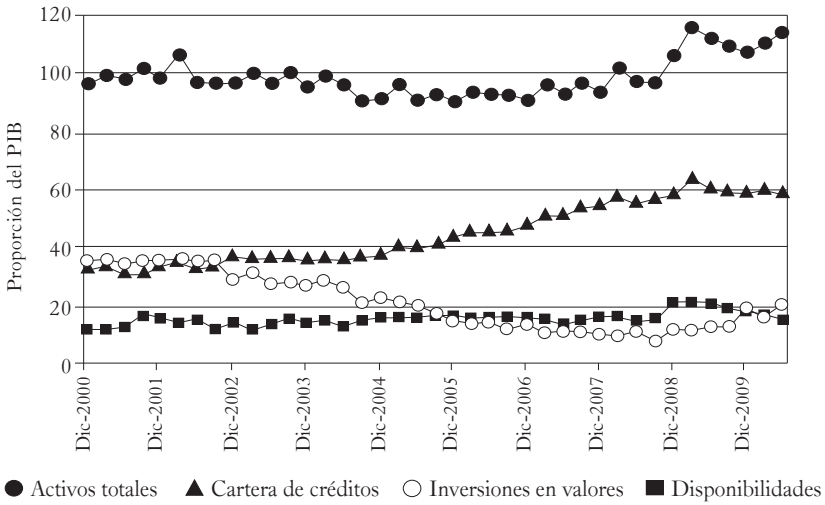
Estructura de la banca comercial en México

Fecha	Tamaño	Bancos	Sucursales	% Activos	% Pasivos
2000	Grandes	2	3 589	46.46	46.19
	Medianos	5	2 959	35.89	37.19
	Pequeños	3	427	8.63	6.94
	Muy pequeños	25	64	5.12	9.60
2001	Grandes	2	3 522	45.38	44.65
	Medianos	5	2 967	34.41	35.87
	Pequeños	3	368	9.61	8.79
	Muy pequeños	24	136	10.60	10.69
2002	Grandes	2	3 112	46.98	45.81
	Medianos	4	3 385	33.75	35.11
	Pequeños	4	382	10.44	9.49
	Muy pequeños	21	157	8.83	9.59
2003	Grandes	2	3 052	49.80	49.30
	Medianos	4	3 299	32.80	34.40
	Pequeños	3	407	10.30	9.80
	Muy pequeños	23	1 007	7.00	6.50
2004	Grandes	2	2 999	47.66	47.23
	Medianos	4	3 265	33.51	34.97
	Pequeños	5	424	12.10	11.58
	Muy pequeños	21	1 045	6.73	6.22
2005	Grandes	3	3 934	60.92	60.60
	Medianos	3	2 690	24.53	25.83
	Pequeños	5	1 064	9.39	8.93
	Muy pequeños	18	163	5.16	4.64
2006	Grandes	3	4 077	59.91	59.91
	Medianos	3	2 740	24.44	25.31
	Pequeños	5	1 165	10.02	9.64
	Muy pequeños	19	192	5.64	5.14
2007	Grandes	2	3 305	43.80	43.50
	Medianos	4	3 774	39.10	39.80
	Pequeños	5	1 279	10.30	10.10
	Muy pequeños	28	359	6.80	6.60
2008	Grandes	2	3 485	39.90	39.60
	Medianos	4	3 465	39.80	40.10
	Pequeños	7	1 953	14.00	14.40
	Muy pequeños	29	1 077	6.30	6.00
2009	Grandes	2	3 428	44.48	44.53
	Medianos	3	3 320	33.38	33.90
	Pequeños	8	2 314	15.98	15.69
	Muy pequeños	30	1 425	6.15	5.86

Fuente: elaboración propia con datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

GRÁFICA 2

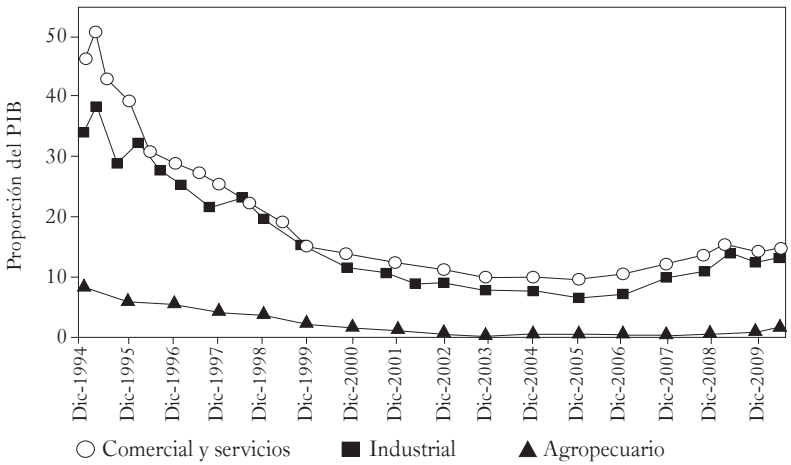
Composición de los activos de la banca comercial en México



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

GRÁFICA 3

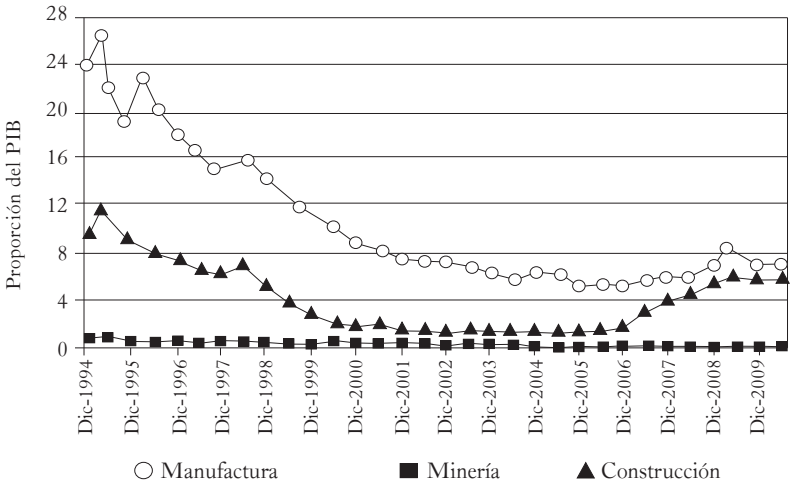
Financiamiento de la banca comercial al sector productivo



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

GRÁFICA 4

Financiamiento de la banca comercial al sector industrial



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México.

GRÁFICA 5

Evolución de los saldos en títulos de derivados conservados por la banca comercial

Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México.

En cambio, en la Gráfica 5 se muestra la magnitud de la comercialización de instrumentos derivados; contrariamente a muchas referencias que sólo ilustran la posición neta de estos títulos, aquí se aprecia la notable expansión principalmente entre 2006 y 2008.

Indicadores de rentabilidad, eficiencia operativa, liquidez, apalancamiento y riesgo de la banca comercial en México

A partir de la situación global de la banca comercial, se realizó un examen detallado de las condiciones de operación de cada banco y grupo de bancos (de acuerdo con su clasificación por tamaño). En este análisis se utilizaron los informes financieros trimestrales de cada institución entre 2000 y 2009.[5]

Para cada banco y cada grupo de bancos se construyeron los siguientes indicadores:

1. *ROA*, rendimiento sobre activos

$$ROA = \frac{\text{Ingreso neto}}{\text{Total de activos}} \tag{1}$$

2. *ROE*, rendimiento sobre capital

$$ROE = \frac{\text{Ingreso neto}}{\text{Capital contable total}} \tag{2}$$

3. *MNI*, margen neto por intereses

$$MNI = \frac{\text{Ingresos por intereses} - \text{Gastos por intereses}}{\text{Total de activos}} \tag{3}$$

4. *MNO*, margen neto de operación

$$MNO = \frac{\text{Ingresos por operaciones - Gastos por operaciones}}{\text{Total de activos}} \tag{4}$$

5. *MU*, margen de utilidad

$$MU = \frac{\text{Ingreso neto}}{\text{Ingresos totales por operaciones}} \tag{5}$$

6. *RA*, rotación de activos

$$RA = \frac{\text{Ingresos totales por operaciones}}{\text{Total de activos}} \tag{6}$$

7. *EO*, eficiencia operativa

$$EO = \frac{\text{Gastos por operaciones}}{\text{Total de activos}} \tag{7}$$

8. *IPE*, indicador de posición de efectivo

$$IPE = \frac{\text{Efectivo y recursos en caja}}{\text{Total de activos}} \tag{8}$$

9. *RC*, razón circulante

$$RC = \frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivos de exigibilidad inmediata}} \tag{9}$$

10. *RDCP*, razón de depósitos de corto plazo

$$RDCP = \frac{\text{Depósitos de exigibilidad inmediata}}{\text{Total de activos}} \tag{10}$$

11. *RDLP*, razón de depósitos de largo plazo

$$RDLP = \frac{\text{Depósitos de largo plazo}}{\text{Total de activos}} \tag{11}$$

12. *IDLP*, índice de depósitos de lago plazo

$$IDLP = \frac{\text{Depósitos de largo plazo}}{\text{Total de depósitos}} \tag{12}$$

13. *RCD*, razón créditos - depósitos

$$RCD = \frac{\text{Créditos totales}}{\text{Total de depósitos}} \tag{13}$$

14. *RCPND*, razón créditos – obligaciones distintas a depósitos

$$RCPND = \frac{\text{Créditos totales}}{\text{Obligaciones distintas a depósitos}} \tag{14}$$

15. *RCC*, razón de capacidad de crédito

$$RCPND = \frac{\text{Créditos totales}}{\text{Total de activos}} \tag{15}$$

16. *ILT*, indicador de liquidez de títulos

$$ILT = \frac{\text{Inversiones en valores}}{\text{Total de activos}} \tag{16}$$

17. *RDT*, razón de la deuda total

$$RDT = \frac{\text{Activos totales - Capital total}}{\text{Total de activos}} \tag{17}$$

18. *RDC*, razón deuda - capital

$$RDC = \frac{\text{Deuda total}}{\text{Capital total}} \tag{18}$$

19. *MC*, Multiplicador del capital

$$MC = \frac{\text{Activos totales}}{\text{Capital total}} \tag{19}$$

20. *PTG*, Participación en títulos gubernamentales

$$PTG = \frac{\text{Títulos gubernamentales}}{\text{Total de inversión en títulos}} \tag{20}$$

21. *ICRM*, Índice de capitalización por riesgo de mercado

$$ICRM = \frac{\text{Capital neto}}{\text{Requerimientos por riesgo de mercado } *(0.08)} \tag{21}$$

22. *ICRC*, Índice de capitalización por riesgo de crédito

$$ICRC = \frac{\text{Capital neto}}{\text{Requerimientos por riesgo de crédito } *(0.065)} \tag{22}$$

23. *ICRT*, Índice de capitalización por riesgo total

$$ICRT = \frac{\text{Capital neto}}{\text{Requerimientos por riesgo } *(0.08)} \tag{23}$$

Los indicadores estrictos de rentabilidad son la *ROA* y el *ROE*. Las gráficas 7 y 8 muestran la evolución de la rentabilidad por tipo de banco; en cualquier caso, la magnitud del *ROE* supera a la *ROA* por el apalancamiento considerable de las instituciones que les permite comercializar títulos con capital no propio y reportar rendimientos suficientes para los accionistas; si se consideran los bancos de forma individual hay varios casos donde incluso la rentabilidad sobre capital de bancos muy pequeños es mayor que la de los bancos más grandes.

Alternativamente a la expresión (2), el *ROE* puede escribirse como:

$$ROE = MU \times RA \times MC \tag{24}$$

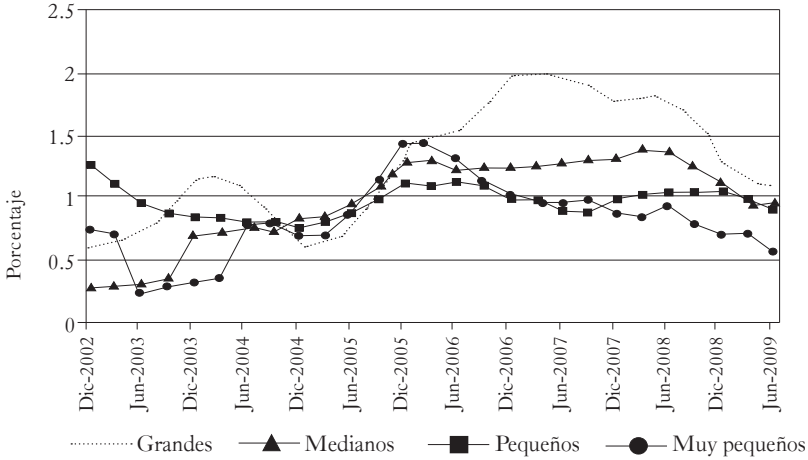
Lo que explica que mientras mayor es el apalancamiento (multiplicador del capital) es mayor la rentabilidad sobre capital. La *ROA* también puede escribirse como:

$$ROA = MNI + MNO - \text{Transacciones especiales que afectan el ingreso neto} \tag{25}$$

Durante el periodo de estudio, los bancos medianos y grandes son quienes utilizan ventajas de escala y obtienen los márgenes más amplios por intereses y comisiones.

GRÁFICA 6

Evolución del Rendimiento sobre activos (ROA)
de la banca comercial en México

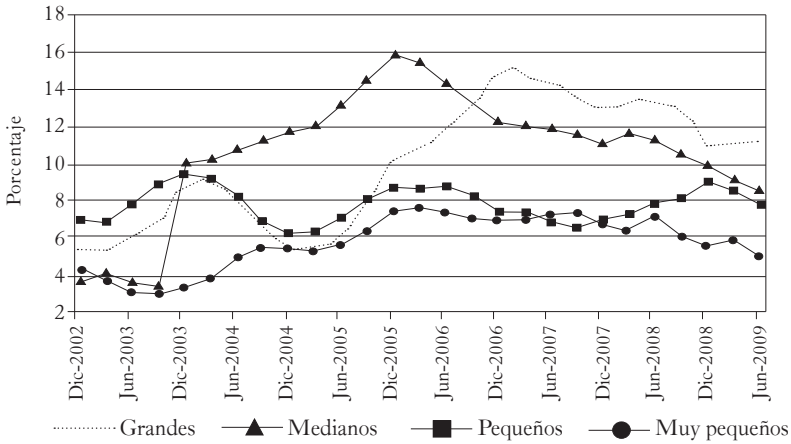


Nota: en la gráfica se muestran las cifras desestacionalizadas y promedio de los rendimientos calculados en cada grupo de bancos.

Fuente: elaboración propia.

GRÁFICA 7

Evolución del Rendimiento sobre capital (ROE)
de la banca comercial en México

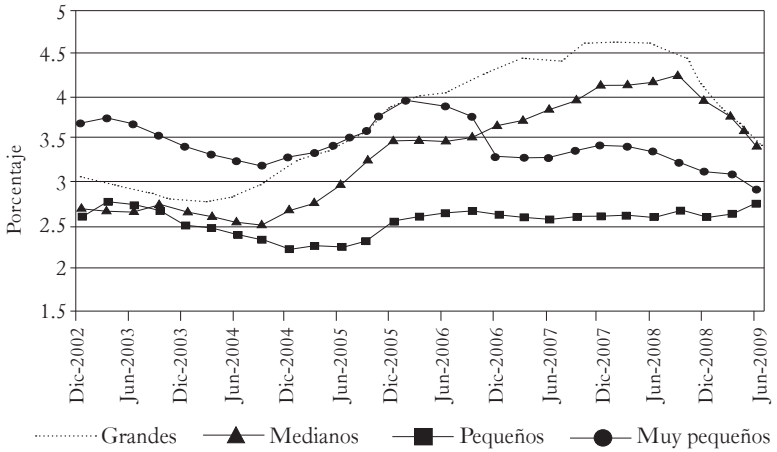


Nota: en la gráfica se muestran las cifras desestacionalizadas y promedio de los rendimientos calculados en cada grupo de bancos.

Fuente: elaboración propia.

GRÁFICA 8

Evolución del Margen Neto de Intereses (MNI)
de la banca comercial en México

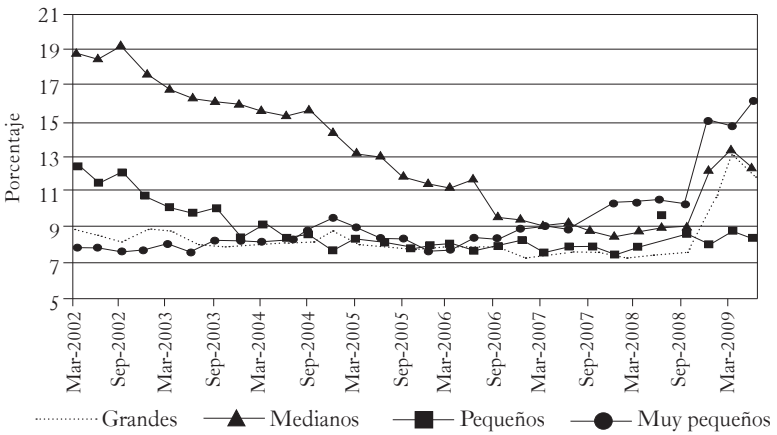


Nota: en la gráfica se muestran las cifras desestacionalizadas y promedio calculadas en cada grupo de bancos.

Fuente: elaboración propia.

GRÁFICA 9

Evolución del Multiplicador del capital (MC)
de la banca comercial en México

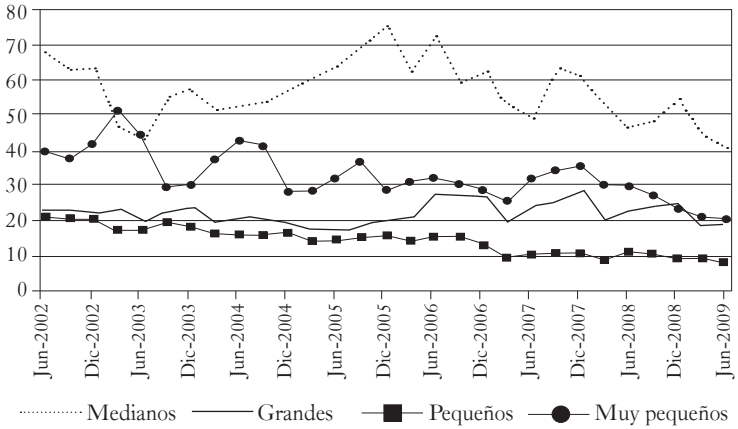


Nota: en la gráfica se muestran las cifras promedio calculadas en cada grupo de bancos.

Fuente: elaboración propia.

GRÁFICA 10

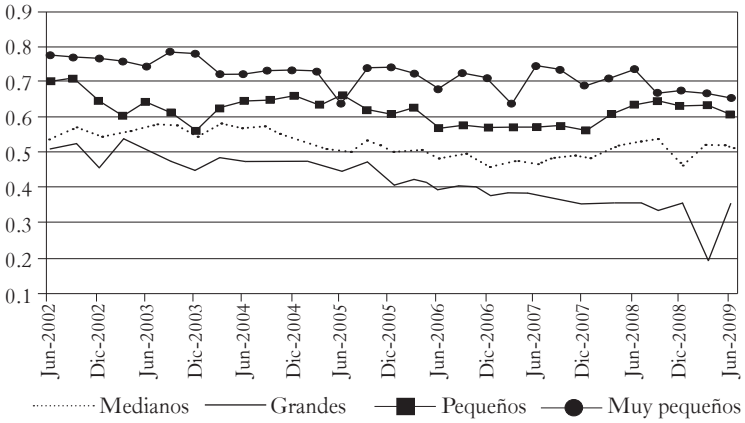
Evolución de la razón deuda-capital (RDC)
de la banca comercial en México



Fuente: elaboración propia.

GRÁFICA 11

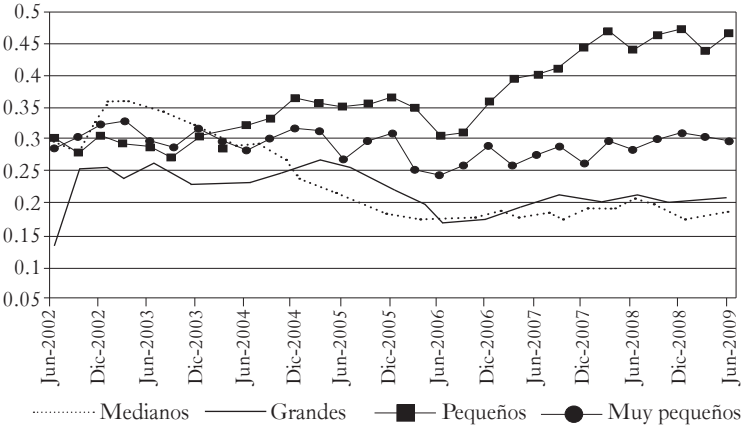
Evolución del índice de depósitos de largo plazo (IDLP)
de la banca comercial en México



Fuente: elaboración propia.

GRÁFICA 12

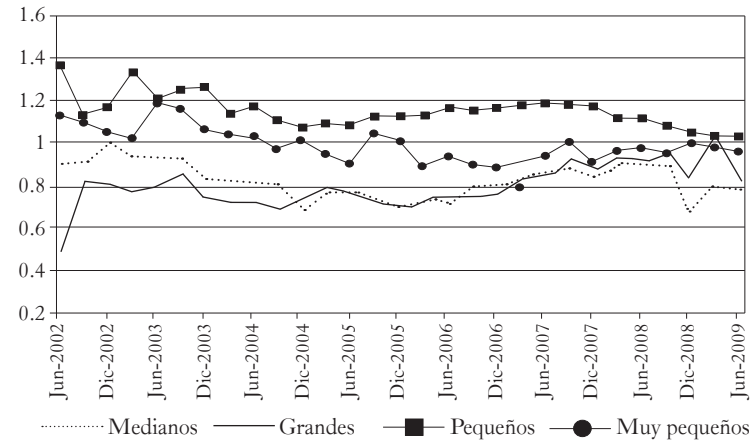
Evolución de la razón de capacidad de crédito (RCC)
de la banca comercial en México



Fuente: elaboración propia.

GRÁFICA 13

Evolución de la razón créditos-depósitos (RCD)
de la banca comercial en México



Fuente: elaboración propia.

Dos indicadores estrechamente vinculados con el control de las actividades son la rotación de activos *RA* y la eficiencia operativa *EO*, las instituciones más eficientes son las que exhiben elevado *RA* y reducido *EO*. Los bancos grandes y los pequeños muestran mayor eficiencia.

Entre las medidas de liquidez o solvencia a corto plazo, se encuentran: *IPE*, *RC*, *RDCP*, *ILT* y *PTG*. El indicador de posición de efectivo *IPE* y la razón circulante *RC* muestran la capacidad de la firma para cumplir sus compromisos inmediatos; entre mayor sea el valor del indicador, se revela mayor solvencia. La razón de depósitos de corto plazo *RDCP* indica la relación entre los depósitos de exigibilidad inmediata y los activos totales, esta medida refleja las obligaciones próximas que el banco debe satisfacer, por ello es preferible que sea reducido si se trata de evaluar la solvencia de la institución; sin embargo, la razón *RDCP* también puede interpretarse como el grado de liquidez que el banco comercial aporta al sistema financiero, en este sentido, entre mayor sea *RDCP* es más notable la liquidez en el sistema.

También se consideran medidas de solvencia al indicador de liquidez de títulos *ILT* y a la participación de títulos gubernamentales *PTG*, ya que se trata de inversiones en instrumentos libres de riesgo y con rendimiento seguro.

El apalancamiento o solvencia de largo plazo se evalúa mediante: *RDT*, *RDC* y *MC*. La razón de la deuda total representa el porcentaje de deudas por cada unidad de activos de la institución. La razón deuda – capital y el multiplicador del capital muestran la proporción de la deuda respecto del capital total. Las tres magnitudes se relacionan mediante:

$$RDT = 1 - \frac{1}{MC} \tag{26}$$

$$MC = 1 + RDC \tag{27}$$

Los indicadores *RDLP*, *IDLP*, *RCD*, *RCPND* y *RCC* evalúan el grado de liquidez que el banco aporta al sistema financiero. La razón de depósitos de largo plazo *RDLP* y el índice de depósitos de largo plazo *ILDP*, muestran la preferencia al ahorro o a la iliquidez. Las políticas de otorgamiento de créditos y el uso de éstos en la administración de activos y pasivos se refleja en los indicadores *RCD*, *RCPND*,

RCC y *ERA*. En particular, la razón créditos-depósitos *RCD* permite examinar si es pertinente subrayar la dependencia de la magnitud de los créditos a la magnitud de los depósitos como se hace en el marco ortodoxo.

Reflexiones finales

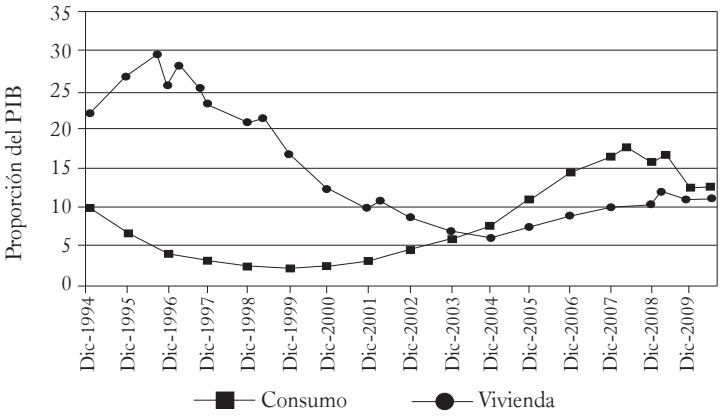
Las características que exhibe la banca comercial en México muestran clara tendencia a imitar las premisas que rigen las operaciones de cualquier entidad financiera en el mundo ortodoxo, ha dirigido su atención hacia las actividades de intermediación financiera en lugar de los propios servicios de banca, buscando siempre las mejores combinaciones de rentabilidad y riesgo para la constitución de sus activos y pasivos.

Si recientemente se lograron importantes modificaciones en las principales reglamentaciones del sector (Ley del Banco de México, la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley para la Transparencia y el Ordenamiento de los Servicios Financieros, y la Ley para Regular las Sociedades de Información Crediticia, todas ellas reformadas el 25 de mayo de 2010) para hacer explícita la atribución del Banco de México de regular y controlar los pagos y comisiones por servicios financieros, es imperativo ahora que se busque controlar cuantitativamente (en valor) la composición de los balances bancarios, lo que sin duda va más allá de la exigencia de requerimientos mínimos de capital por las diferentes exposiciones al riesgo.

ANEXO

GRÁFICA A1

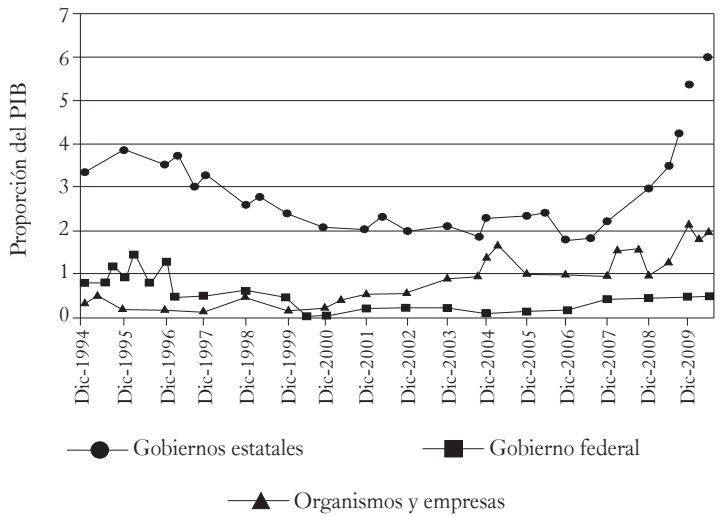
Financiamiento de la banca comercial al sector privado con fines no productivos



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México.

GRÁFICA A2

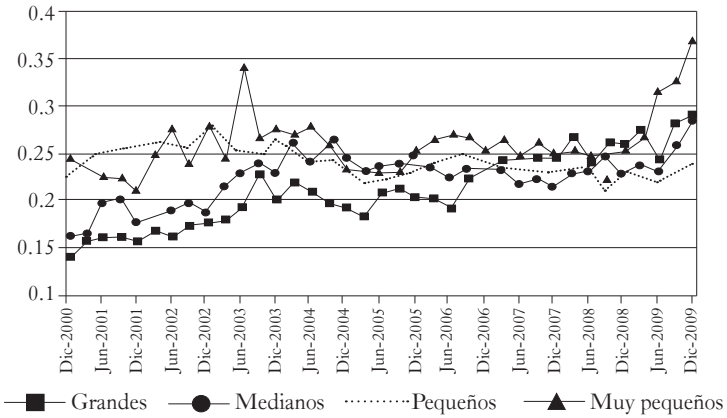
Crédito de la banca comercial al sector público



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México.

GRÁFICA A3

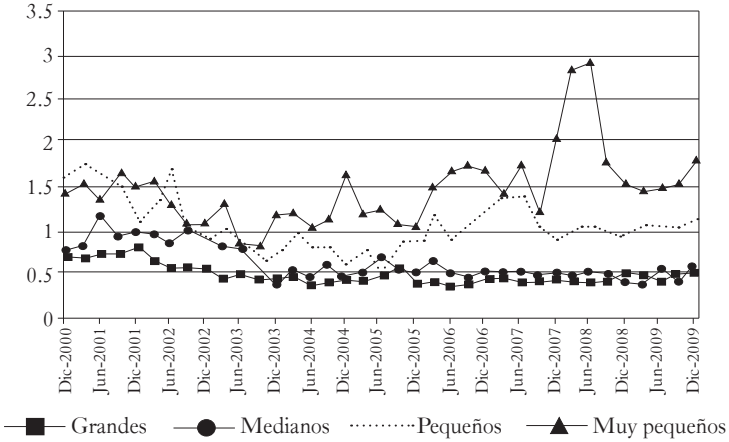
Evolución del índice de capitalización por riesgo de crédito de la banca comercial en México



Fuente: elaboración propia.

GRÁFICA A4

Evolución del índice de capitalización por riesgo de mercado de la banca comercial en México



Fuente: elaboración propia.

Bibliografía

Ampudia, Nora C. (2003), "Treinta años de política monetaria en México", en Etelberto Ortiz (coord.), *Hacia una política monetaria y financiera para el cambio estructural y el crecimiento*, Plaza y Valdés, pp. 119-161.

Aspe, Pedro (1993), *El camino mexicano de la transformación económica*, Fondo de Cultura Económica, México.

Ávalos, Marco y Fausto Hernández (2006), "Competencia bancaria en México", documento de trabajo núm. 62, CEPAL, México.

Ballescá, Mónica (2007), "La banca extranjera en América Latina: resultado de su desempeño", *Espiral. Estudios sobre Estado y Sociedad*, vol. 14, núm. 40, septiembre de 2007, Universidad de Guadalajara, pp. 123-156.

Banco de México (Banxico) (2007), "Historia sintética de la banca en México", documento de trabajo, Banxico, México.

Boncheva, Antonia (2000), "Los intermediarios financieros en México: posibles escenarios en el marco del TLC", *Estudios fronterizos*, vol. 1, núm. 1, Universidad Autónoma de Baja California, pp. 169-187.

Castillo, Jesús y José Luis Martínez (2007), "El margen financiero de la banca comercial en México 1995 -2005", *Quivera*, vol. 9, núm, 2, Universidad Autónoma del Estado de México, México, pp. 155-170.

Correa, Eugenia (2002), "Fobaproa e IPAB: crisis y ocaso de los bancos mexicanos", en Alicia Girón y Eugenia Correa (comps.), *Crisis y futuro de la banca en México*, UNAM, México, pp. 67-88.

—— y Esmeralda Maya (2002), "Expansión de la banca extranjera en México", en Alicia Girón y Eugenia Correa (comps.), *Crisis y futuro de la banca en México*, UNAM, México, pp. 141-152.

Cotler, Pablo (2004), "El rescate bancario y su impacto sobre la cartera crediticia: el caso de México", documento de trabajo, Universidad Iberoamericana, México.

Girón, Alicia (2002), "La banca mexicana en transición: crisis o reestructuración", en Alicia Girón y Eugenia Correa (comps.), *Crisis y futuro de la banca en México*, UNAM, México, pp. 47-65.

Murillo, José A. (2002), "La banca en México: privatización, crisis y reordenamiento", documento de trabajo, Banco de México, México.

Núñez, Héctor (2005), Reforma y crisis del sistema bancario 1990-2000, Plaza y Valdés, México.

Pineda, Pablo (2003), "El perfil de la banca comercial en México al final de la administración zedillista", *Espiral. Estudios sobre Estado y Sociedad*, vol. 9, núm. 26, septiembre, Universidad de Guadalajara, México, pp. 29-64.

Rodríguez Nava, Abigail y Francisco Venegas Martínez (2010), "Indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa de la banca comercial en México", *Problemas del Desarrollo*, vol. 41, núm. 161, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, México, pp. 165-191.

Rose, Peter S. y Sylvia C. Hudgins (2008), *Bank management & financial services*, McGraw Hill.

Economía del conocimiento y *catching up*

*Jaime Aboites Aguilar**

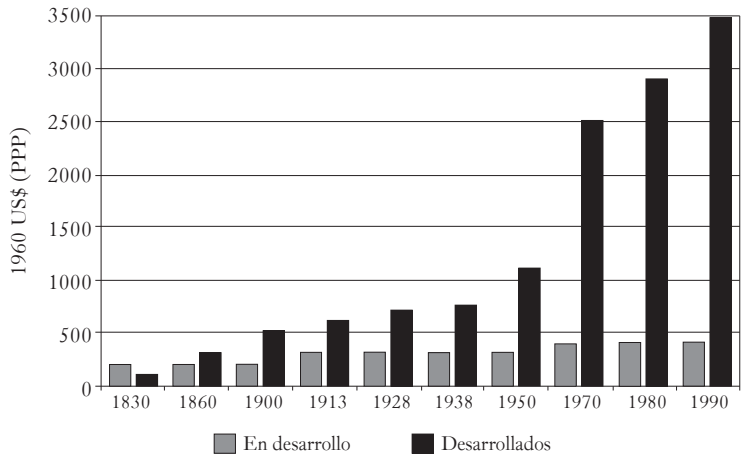
A partir de su indagación acerca de los factores que explican la riqueza (el crecimiento económico) de las naciones en las economías de mercado, Adam Smith fundó su concepción teórica del capitalismo. En su análisis sobre el capitalismo subyace su concepción del "atraso económico" como el caso opuesto a los factores que contribuyen a la expansión económica. Es decir, la inexistencia de los factores que impulsan al crecimiento económico explica la falta del mismo. Incluso, en la historia económica de los últimos 200 años se constata que sólo unos cuantos países han alcanzado la vía del crecimiento económico, mientras que la mayor parte no solamente continúa en el atraso, sino que la brecha entre ambos se ha ampliado profundamente desde la revolución industrial. En su libro *The Wealth and Poverty of Nations* el historiador económico D. Landes (1998), sostiene que al empezar la revolución industrial la divergencia entre ambos era 1:5 y, actualmente, es 1:400 (Gráfica 1). Utilizando la metáfora de "Prometeo desencadenado" del mismo D. Landes (1989), se puede afirmar que quienes lograron desencadenar, en el largo plazo, las fuentes de la riqueza son actualmente los países industrializados y algunos otros países cercanos a alcanzar los niveles de bienestar de los países industrializados.

Es evidente que la historia del capitalismo no ha sido solamente "países más ricos" por un lado y "países más pobres" por el otro; sino que entre estos dos polos del

* Profesor-investigador del Departamento de Producción Económica de la UAM-Xochimilco.

desarrollo económico se han registrado algunos "hechos estilizados" que se pueden resumir evocando los trabajos de M. Abramovitz (1986 y 1984). Este autor señala que han existido por lo menos tres tendencias en el crecimiento en las economías de mercado: economías que han alcanzado a los países industrializados (*catching up*), aquellas que no solamente han alcanzado a otras sino que las han sobrepasado claramente (*forging ahead*) y, finalmente, las que han desacelerado su crecimiento y, en algunos casos, incluso han declinado económicamente (*falling behind*).

GRÁFICA 1
PIB per cápita en países en desarrollo y economías industrializadas (*1750-1990*)



Fuente: Bairoch (1993) citado por E.B. Viotti (2004).

Japón ilustra el primer y segundo caso. Los países del sudeste asiático (Corea, Taiwán y Singapur y China el más reciente) también ilustran el primer caso y, finalmente, el tercer caso, es el más notable. De acuerdo con A. Maddison (2008), y limitándonos a citar un caso de América Latina, sobresalen por un lado Argentina, que durante la primera mitad del siglo pasado alcanzó a varios países industrializados pero a partir de la segunda mitad de ese siglo declinó notablemente; el otro caso es México, que durante las últimas tres décadas ha desacelerado notablemente su crecimiento económico (Ros, 2008; Ros y Moreno-Brid, 2010) y, relativamente, ante el ascenso de otras economías ha descendido en su posición relativa frente al ascenso de países asiáticos (Cuadro 1).

CUADRO 1
PIB per cápita 1960-2006
(dólares estadounidenses a precios constantes de 1990)

	1960	PIBpc	1999	PIBpc	2006	PIBpc
Primer cuartil	Estados Unidos	11.3	Estados Unidos	28.1	Estados Unidos	31.0
	Alemania Occidental	10.1	Japón	21.0	Irlanda	27.8
	Reino Unido	8.6	Singapur	20.7	Singapur	26.2
	Francia	7.5	Francia	20.1	Finlandia	23.2
	Finlandia	6.2	Hong Kong	19.9	Reino Unido	23.0
	Italia	5.9	Irlanda	19.7	Francia	22.8
Segundo cuartil	Argentina	5.6	Reino Unido	19.2	Japón	22.5
	Chile	4.3	Finlandia	19.1	Alemania	20.0
	Irlanda	4.2	Alemania Unificada	19.0	Taiwán	19.9
	Japón	3.9	Italia	18.2	Italia	19.8
	España	3.4	Taiwán	16.6	España	18.9
	México	2.2	España	14.6	Corea del Sur	18.4
Tercer cuartil	Grecia	3.1	Portugal	13.5	Grecia	15.7
	Hong Kong	3.1	Corea del Sur	13.2	Portugal	14.2
	Portugal	3.0	Grecia	11.5	Chile	12.5
	Brasil	2.3	Chile	10.0	Argentina	9.7
	Singapur	2.1	Argentina	8.7	Malasia	9.6
	Malasia	1.5	Malasia	7.7	México	7.8
Cuarto cuartil	Taiwán	1.5	México	6.9	China	6.0
	Filipinas	1.5	Brasil	5.4	Brasil	5.8
	Corea del Sur	1.1	China	3.3	Filipinas	2.7
	India	0.8	Filipinas	2.3	India	2.6
	China	0.7	India	1.8	-	-

Fuente: Bairoch (1993) citado por Fagerberg (2004) con base en Maddison (2009).

De las tres tendencias caracterizadas por Abramovitz el *catching up* ha sido, sin duda, la más estudiada por razones asociadas tanto a los objetivos de la política industrial, como al interés por la modernización y el aumento del bienestar económico de los países. T. Veblen (1915) inició la tradición en el estudio del fenómeno del *catching up*. Medio siglo después A. Gershenkron (1962) hizo contribuciones decisivas que desde entonces han guiado investigaciones posteriores.

El objetivo de este ensayo es reflexionar sobre el fenómeno del *catching up*, desde la perspectiva de la economía del conocimiento. La reflexión toma como punto de

partida los trabajos de J. Fagerberg (2004) y Fagerberg J. y M. Godinho (2006). El ensayo tiene tres partes. La primera es una síntesis de las contribuciones de Veblen y Gershenkron. La segunda es la utilización de los instrumentos teóricos provenientes de la economía del conocimiento en los procesos de *catching up* y *falling behind*. La última parte presenta una reflexión sobre el análisis.

Antecedentes del *catching up*: T. Veblen y D. Gershenkron

El estudio de Veblen (1915)[1] se centra en la explicación del *catching up* de Alemania respecto del Reino Unido durante el siglo XIX. Veblen explica que a principios del siglo XIX la mayor parte del conocimiento tecnológico estaba incorporado en personas; o sea, se trataba de conocimiento tácito. Esto implicaba que la modernización requería, de manera fundamental aunque no única, de la migración de ingenieros y administradores del país industrializado hacia la región o país en desarrollo para que se pudiera industrializar. Sin embargo, esta vía implicaba, en cierta medida, problemas culturales, de lengua, idiosincráticos, etcétera.

Veblen señala que con el advenimiento y generalización de la "máquina tecnológica" (maquinaria y equipo exportable) el proceso de *catching up* se modificó facilitándolo, pues es más fácil y menos complicado desplazar máquinas que individuos calificados de otros países.[2] Una idea particularmente importante, es que la compra de maquinaria ya utilizada y probada en la industria, implicaba que los países en desarrollo no tenían que hacer inversiones en el diseño de máquinas y equipo, puesto que esto ya había sido hecho.

En las primeras etapas del capitalismo los mismos empresarios diseñaban y construían sus propias máquinas para aumentar la productividad laboral e incrementar sus ganancias económicas. Posteriormente, algunos se dedicaron a producir, en cierta escala, las máquinas y a venderlas al darse cuenta que eran también fuente de beneficios económicos. Esto constituyó los primeros mercados de tecnología caracterizados por el conocimiento incorporado en las máquinas.

[1] Las referencias de Veblen corresponden a su libro *Imperial Germany and the Industrial Revolution* (1915) y fueron tomadas de Fagerberg y Godinho (2006).

[2] El mismo Veblen señala que se requerían, además, trabajadores con cierto nivel de capacitación, así como fuentes de materias primas y financiamiento para invertir, etcétera.

Gerschenkron avanza a partir de la explicación de Veblen al afirmar que,

> [...] a pesar de muchas desventajas, los países relativamente atrasados tienen el gran activo del conocimiento tecnológico acumulado por los países avanzados. Sin embargo, los países en desarrollo no pueden aprovechar este activo sino desarrollan competencias tecnológicas para buscar las tecnología apropiadas y para seleccionar, asimilar, adaptar y mejorar las tecnología importadas (Gerschenkron, 1962).

Así, en los países en desarrollo (*late-comers*) el problema esencial para su crecimiento es la difusión de la tecnología generada en los países industrializados. En otras palabras, en los países en desarrollo el problema es "aprender a usar" las tecnologías provenientes de los países industrializados. Incluso en las explicaciones sobre los mecanismos del *catching up*, la primera etapa siempre es la absorción (asimilación) de las tecnologías producidas en el extranjero y después la creación de un núcleo endógeno que le permita generar sus propias tecnologías. Sin embargo, en la medida en que el proceso de industrialización se ha vuelto más complejo el proceso de modernización requiere de instituciones (gubernamentales y no-gubernamentales) para la selección de tecnologías adecuadas y el aprendizaje en el funcionamiento y uso productivos de tecnologías más sofisticadas que requieren de economías a escala, tanto dinámicas como estáticas.

Las instituciones demandadas por el proceso de industrialización son, por lo menos, los primeros centros de I+D, el sistema financiero y el educativo como base fundamental de la expansión de la manufactura y otros procesos productivos asociados a la modernización. Estas instituciones deben ser capaces de movilizar recursos a favor de la industrialización.

En resumen, el avance en la concepción de Gerschenkron radica en que la industrialización no es solamente el traslado, la transferencia de tecnología de una región industrializada hacia un país en vías de desarrollo, sino también un intenso proceso de imitación y adaptación institucional para enraizar tecnologías que han sido desarrolladas en otra matriz cultural y productiva. En otras palabras, la tecnología y, en particular, la transferencia de tecnología no es suficiente para industrializar un país sino que asociado al proceso de industrialización debe registrase la construcción de capacidades institucionales que permitan el despliegue industrial.

La experiencia asiática de *catching up* ha partido más de la visión de Gerschenkron que de la de Veblen. El estudio de Amsden A. (1989) así lo muestra. El caso de Japón

y después el de Corea, se caracterizó por el diseño de una estrategia de imitación institucional occidental basándose, primero en la industria de acero y naval, después en la industria automotriz y, finalmente, en la microelectrónica. Aunque la innovación japonesa, en la fase de *catching up*, implicó una gran cantidad de innovaciones incrementales de producto, para adaptarse al consumidor (usuario final), el principal énfasis de los japoneses se centró en las innovaciones de proceso, particularmente de tipo organizacional (el *just in time*, y en general los cinco ceros: cero inventario, cero defectos, etcétera), esto permitió la explotación simultánea de economías de escala y flexibilidad y, sobre todo, en la administración eficiente de inventarios, la alta calidad, y la adaptabilidad de ajuste a los requerimientos de la demanda final.

El camino abierto por la estrategia de *catching up* japonés y después coreano fue utilizado con éxito por otras economías de esa región: Taiwán y, más recientemente, China.

Los instrumento de la economía del conocimiento

D. Foray (2002) explica que la economía del conocimiento gira en torno a cinco temas esenciales. El primero se refiere a las determinantes de la producción de nuevo conocimiento como son el capital humano, las universidades, y las instituciones de I+D, donde se estructuran redes nacionales e internacionales de inventores que son fundamentales en la generación de conocimiento. El segundo tema se refiere a los canales a través de los cuales se difunde el conocimiento. La diseminación del conocimiento requiere de capacidades de *aprendizaje*, ampliamente estudiadas a partir del trabajo seminal de K. Arrow (1962). El tercer tema es la cuestión de la acumulación del conocimiento, ya sea como conocimiento tácito, incorporado o codificado. Los sistemas de patentes son los grandes "almacenes" donde se acumula una parte sustantiva de la producción de conocimiento tecnológico, aunque no es la única. El cuarto tema se refiere al uso productivo del conocimiento, ya sea para lanzar nuevos productos al mercado o para usar al conocimiento anterior para producir nuevo conocimiento (Jaffe y Trajtenberg, 2002). Esta es una parte esencial, representa la culminación del esfuerzo inventivo y desencadena, en el mercado, los procesos de innovación. La economía de la innovación está estrechamente vinculada a este proceso. Finalmente, el quinto tema se refiere a la desvalorización del conocimiento que se

genera cuando surge un nuevo conocimiento que desplaza al anterior. Schumpeter explicó que este proceso de "destrucción creativa" es el gran mecanismo que mantiene al proceso de modernización de manera permanente y renueva constantemente la estructura productiva.

Freeman y Soete (1997), así como C. Pérez (2007), caracterizan en cinco grandes olas de modernización en los últimos 200 años a partir de la revolución industrial. Ellas han implicado la "destrucción creativa" o desplazamiento del conocimiento tecnológico anterior y han sido la fuente de la modernización industrial que ha permeado hacia los demás sectores productivos. Aunque la destrucción creativa no se refiere exclusivamente a tecnologías sino también a las instituciones que le dan soporte entre los diferentes agentes económicos. Las revoluciones tecnológicas han sido las siguientes:

- 1771, la revolución industrial. Mecanización y canales (Inglaterra).
- 1829, nuevas tecnologías. Máquina de vapor y el ferrocarril: hierro, carbón, máquinas herramienta e ingeniería mecánica (Inglaterra).
- 1875, nuevas tecnologías. Acero y la ingeniería pesada: eléctrica, química, civil, naval (Inglaterra, Estados Unidos y Alemania).
- 1908, nuevas tecnologías. Automóvil, petróleo, la petroquímica y la producción en masa (fordismo), difusión internacional del motor de combustión interna y la electricidad (Estados Unidos).
- 1971, nuevas tecnologías. Tecnologías de la información y la comunicación (TIC), Globalización (Estados Unidos).

Cada una de estas revoluciones tecnológicas ha recreado y reestructurado las modalidades de la producción de conocimiento, los términos de su difusión y aprendizaje, así como su acumulación y desvalorización. Además, a cada una de las revoluciones tecnológicas corresponde un complejo institucional que durante el arribo de las nuevas tecnologías debe abrirse paso y erosionar las anteriores instituciones que sirvieron de base a la revolución tecnológica anterior.

Fagerberg (2004) explica que a partir de la economía del conocimiento antes explicada se pueden entender las estrategias de *catching up* caracterizadas por Abramovitz (1986) en el apartado anterior. En efecto, en los países industrializados los cinco temas contenidos en la economía del conocimiento, arriba expuestos, desempeñan

un papel crucial mientras que en las economías en vías de industrialización el acento debe ser puesto sobre todo en el segundo tema (difusión y aprendizaje de las nuevas tecnologías) y en el cuarto que es el uso productivo del conocimiento tecnológico. Esta es, precisamente, la idea de Gerschenkron. Utilizar productivamente los acervos de conocimiento generados en los países industrializados. El problema, como se observó en párrafos anteriores, es la creación de un conjunto de instituciones e infraestructura que permitan la difusión y el aprendizaje de ese conocimiento tecnológico generado externamente.

Entre las instituciones más importantes sobresalen aquellas que se concentran en asignar financiamiento a I+D. En efecto, Helpman (2004) afirma que este tipo de instituciones no sólo representa la fuente de la producción de nuevo conocimiento sino también su capacidad para monitorear y absorber las innovaciones de otros países industriales. Es a través de estas dos actividades que un país industrializado puede conocer y mantenerse en la frontera tecnológica internacional como forma de que sus empresas globales exportadoras mantengan los niveles adecuados de competitividad.

Reflexión final

Fagerberg (2004) afirma que actualmente existe más "conocimiento sobre el conocimiento". Esto hace posible reflexionar desde esta perspectiva que indudablemente ofrece una visión novedosa del proceso de *catching up* y permite focalizar los puntos nodales de los procesos de asimilación de tecnología extranjera (difusión, aprendizaje y utilización), así como de las instituciones.

Dos conclusiones importantes del análisis presentado son los siguientes. Primero, la literatura especializada sobre el tema del *catching up* señala que mientras que los países industrializados deben desarrollar objetivos como la producción de conocimiento, su diseminación en el aparato productivo, acumulación y utilización productiva del conocimiento; las economías en desarrollo, en cambio, deben focalizarse en el problema de absorción y adaptación del conocimiento tecnológico producido en los países desarrollados para poderlos utilizar en el aparato productivo y desencadenar procesos de aprendizaje que los conduzcan, paso a paso, a alcanzar el nivel de los países industrializados. Es decir, a desarrollar procesos de *catching up* exitosos. La segunda

conclusión radica en el papel fundamental que deben desempeñar las instituciones en la construcción de capacidades sociales, gubernamentales y, en general, de todos los agentes productivos.

Lo sugerente de la perspectiva que se desprende de la economía del conocimiento es que los países que han alcanzado la industrialización han empezado por una primera etapa imitativa, tanto en la transferencia y uso del conocimiento tecnológico como en el conjunto de instituciones, que debe ser fundamental y prerrequisito a las etapas posteriores, donde las economías empiezan a generar nuevos conocimiento a partir de sus primeros programas de I+D endógenos.

Bibliografía

Abramovitz, M. (1986), "Catching up, Forging Ahead and Falling Behind", *Journal of Economic History*, vol. 46, núm. 2.

—— (1994), "The Origins of the Postwar Catch-Up an convergence Boom", work paper 2237, MIT, Estados Unidos.

Amsden, A. (1989), *Asia's Next Giant: South Korea an Late Inustrialization*, Oxford University Press, Nueva York.

Arrow, K. (1962), "The Economic Implications of Learning by Doing", *Review of Economic Studies*, vol. XXIX, núm. 30.

Fagerberg, J. (2006), "Innovation: A Guide to the Literature", en Jan Fagerberg, David C. Mowery y Richard R. Nelson (eds.), *The Oxford Handbook of Innovation*, OUP Oxford, Reino Unido.

—— y M. Godinho (2006), "Innovation and Catching-up", en Jan Fagerberg, David C. Mowery y Richard R. Nelson (eds.), *The Oxford Handbook of Innovation*, OUP Oxford, Reino Unido.

Foray, D. (2002), *The Economics of Knowledge*, MIT Press, Estados Unidos.

Freeman, Ch. y L. Soete (1997), *The Economics of Industrial Innovation*, MIT Press, Cambridge.

Friedman, D.; W. Landes y R. Posner (1991), "Some Economics of Trade Secret Law", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 5, núm. 1.

Gerschenkron, A. (1962), *Economic Backwardness in a Historical Perspective*, Belknap Press, Cambridge.

Helpman, E. (2004), *El misterio del crecimiento económico*, A. Boch Editor, Barcelona.
Jaffe, A.B. y M. Trajtenberg (2002), *Patents, Citations and Innovations: A Window in the Knowledge Economy*, MIT Press, Cambridge.
Landes, D. (1969), *The Inbound Prometheus*, Cambridge University Press.
—— (1998), *The Wealth and Poverty of Nations*, W.W. Norton and Co., Nueva York.
Pérez, C. (2007), *Las revoluciones tecnológicas*, Siglo XXI Editores, México.
Ros, J. (2008), "La desaceleración del crecimiento económico en México desde 1982", *El Trimestre Económico*, vol. LXXV, núm. 299.
Wade, R. (1999), *Gobernando el mercado*, Fondo de Cultura Económica, México.

México 2010: una transición extraviada

*Felipe Campuzano Volpe**

A 45 años de la publicación de *La democracia en México* de Pablo González Casanova, estudio precursor en el análisis del sistema político mexicano, es relevante hacer una revisión del proceso de democratización nacional, esa prolongada transición que parece atravesar hoy por un franco periodo de regresión y extravío.

En 1965, González Casanova valoraba la democratización como una tarea imperativa, tanto desde el punto de vista de la sociología funcionalista como del marxismo-leninismo. La democracia se visualiza como "tarea nacional" y condición del desarrollo:

> [...] podemos concluir, con cualquier ideología, que el futuro inmediato del país depende de la democratización efectiva [...] y que el avance en la democratización tendrá efectos positivos en el desarrollo [...] en un momento en que la democratización es un hecho posible, un hecho probable, aunque lleno de obstáculos (González, 1965).

Sólo mediante la democracia podrían superarse los problemas de un desarrollo "semicapitalista", caracterizado por el "colonialismo interno", la marginación y la desigualdad extrema.

En el contexto internacional de la Guerra Fría, no obstante la influencia de la revolución cubana en la región, González Casanova descartaba la vía revolucionaria; asumía la necesidad de un desarrollo capitalista y la configuración de una democracia burguesa. El camino reformista era obligado para avanzar incluso los fines propios de las clases trabajadoras. Se asumía también la necesidad de impulsar y organizar los

* Profesor-investigador del Departamento de Producción Económica, UAM-Xochimilco.

intereses de éstas a través del partido dominante, que de alguna manera conduciría el proceso democratizador. Ya entonces el Partido Revolucionario Institucional (PRI) exhibía su vocación reformista, alentando el fortalecimiento de los partidos de oposición a través de los "diputados de partido", primera forma de representación proporcional. En este tenor, González Casanova concluía:

> [...] que es necesario mantener y organizar a la vez las presiones populares y la disciplina nacional, que es necesario a la vez democratizar y mantener el partido predominante, e intensificar el juego democrático de los demás partidos, lo cual obliga a la democratización interna del partido como meta prioritaria, y a respetar y estimular a los partidos de oposición revisando de inmediato la ley electoral (González, 1965).

Han transcurrido 45 años desde que se realizara este diagnóstico y este exhorto a la democracia; sin embargo, luego de una sucesión interminable de reformas electorales, que se extiende por lo menos de 1977 a 2008, hoy la democratización del sistema político mexicano enfrenta graves cuestionamientos y retrocesos.

En el año 2000, año de la alternancia, la transición mexicana pareció avanzar de manera consistente, y la alternancia misma hizo crecer enormemente las expectativas de un avance sustancial de la democratización. Los antecedentes del triunfo electoral de Vicente Fox remiten, en primer término, a la reforma electoral de 1996, con la que se logra la plena autonomía del Instituto Federal Electoral (IFE), la modificación de las cláusulas de gobernabilidad y sobrerrepresentación, cambios en el financiamiento de los partidos, la reforma de los procesos contenciosos y la creación del Tribunal Electoral del Poder Judicial de la Federación (TEPJF), además de los cambios al sistema de gobierno de la Ciudad de México (Becerra, 1998). Finalmente, los procesos electorales dejan de estar bajo el control directo de la Secretaría de Gobernación y el Poder Legislativo. De hecho, la reforma electoral de 1996 puede considerarse como uno de los pasos más significativos de la democratización, en contraste con el conocido proceso de *liberalización*, estrategia sustitutiva y dilatoria que adoptó el autoritarismo mexicano, y que alcanzó un estatus teórico en la tipología de las transiciones en América Latina (O'Donnell *et al*., 1989:IV). Un plazo de más de 20 años fue lo que le tomó al régimen autoritario mexicano ceder finalmente el control de las elecciones y los órganos electorales.

Aunque pueden encontrarse antecedentes desde la década de 1970, el proceso de liberalización en México se inicia en 1977, año de la reforma política promovida por López Portillo y diseñada por Jesús Reyes Heroles; desde entonces arranca ese proceso extraordinariamente lento y superficial, que pretende hacer las veces de una auténtica democratización, pero que no lo es; además de su gradualismo, es importante destacar que se produce siempre por iniciativa y bajo la estrecha supervisión del gobierno, preservando así su control autoritario. Una *liberalización* se limita a conceder espacios y cuotas de poder a la oposición, mientras que una *democratización* supone otorgar autonomía y capacidad de decisión a instituciones o grupos de oposición (Crespo, 1998). En este sentido, podría establecerse una cierta tipología y periodización de los cambios y reformas que se han presentado en la prolongada transición mexicana. Para Crespo, la liberalización entró en crisis desde 1982 y se debatió entre dudas y retrocesos, avances controlados y fracasos, durante los dos sexenios siguientes, hasta 1996, luego de la crisis del salinismo y la decisión obligada de Zedillo de avanzar en la democratización. Otro de los elementos importantes que distinguen a estos conceptos, se refiere a las condiciones en que se producen, particularmente en lo que se refiere a grados de movilización social y conflicto político. La *liberalización* se produce generalmente en momentos de debilidad de la oposición, más como una concesión generosa del aparato autoritario que como una conquista de la movilización social. Algunos episodios del caso mexicano son ilustrativos. López Portillo propone la reforma después de su elección, ante la embarazosa circunstancia de que los partidos opositores no habían sido capaces de presentar una sola candidatura. El poder autoritario se siente más cómodo cuando por iniciativa propia concede aperturas que puede controlar y que no obedecen a la presión política. Por el contrario, la democratización supone un cierto grado de exigencia por parte de la oposición y de la sociedad, pero en muchas ocasiones, cuando el grado de movilización y conflicto es demasiado alto, el proceso puede fácilmente descarrilarse y terminar en confrontaciones violentas, que generalmente bloquean la democratización y fortalecen el autoritarismo. En otras palabras, la democratización avanza con mayor consistencia cuando el grado de conflicto es moderado (Crespo, 1998).

Antecedentes

Las reformas de 1996 se aplicaron por primera vez en los comicios intermedios de 1997 y sus resultados fueron significativos. Los procesos y las instituciones electorales lograron por primera vez la credibilidad y se fortaleció la participación ciudadana en la organización y vigilancia de los comicios. Las elecciones de 1997 fueron un anticipo inequívoco de lo que vendría tres años más tarde. El PRI perdió por primera vez su mayoría absoluta en la Cámara de Diputados. Perdió también varias gubernaturas y muchos municipios. También como consecuencia de la reforma de 1996, se realizó la primera elección autoridades en la Ciudad de México; el Partido de la Revolución Democrática (PRD) logró, además de la Jefatura del Gobierno de la Ciudad de México, la mayoría de la nueva Asamblea Legislativa. El triunfo de Cuauhtémoc Cárdenas como primer jefe de Gobierno electo significó el cambio más importante de 1997, puesto que proyectó al PRD a escala nacional y le dio la experiencia de gobernar la capital y el centro político del país.

En las elecciones presidenciales del año 2000, Vicente Fox captó 42.5% de los votos, logrando una ventaja cómoda e indiscutible. Francisco Labastida Ochoa, candidato del PRI, obtuvo 36.1%. El efecto de este triunfo sobre las elecciones legislativas fue importante, pero no suficiente como para dotar al presidente de una mayoría efectiva. El Partido Acción Nacional (PAN) pasó de tener 121 diputados (24.2%) en 1997, a 206 curules (41.2%) en el 2000, mientras que el PRI disminuyó su presencia, pero siguió siendo la primera minoría, con 211 diputados (42.2%). Por el contrario, el PRD debilitó considerablemente su posición, pasando de 125 diputados en 1997, a tan sólo 50 en el año 2000. En el caso del Senado, el PRI conservó 60 senadores (46.8%), mientras que el PAN logró 48 curules (37.5%). En ambos casos, el PAN quedaba como segunda minoría, lo que hacía un escenario muy poco favorable para el desempeño de un régimen presidencialista.

Con la alternancia, algunos elementos centrales del sistema político nacional se vieron modificados. En una primera aproximación, cabe destacar cuatro fenómenos principales: 1) crisis y recomposición del partido de Estado: el PRI, fundacional y hegemónico, se ve desplazado de la Presidencia, para convertirse en oposición y primera minoría legislativa, separado por primera vez en 70 años del aparato estatal federal; y 2) debilitamiento del presidencialismo, centro del régimen autoritario, con el consecuente fortalecimiento del Poder Legislativo, donde ningún partido

alcanza la mayoría absoluta, generándose una dinámica de gobierno dividido; 3) la independencia de los gobernadores estatales, que ahora no tienen al Poder Ejecutivo federal por encima de ellos; y 4) mayor autonomía de los poderes fácticos, sean éstos sindicales y burocráticos, o bien empresariales, que cobran mayor independencia con la alternancia y el debilitamiento del Ejecutivo federal. En suma, en el año 2000 se consumó el tránsito de la presidencia autoritaria y el gobierno unificado, modelo edificado por el PRI a lo largo de 70 años, a una presidencia limitada y acotada, en un escenario de gobierno dividido (Casar y Marván, 2002).

Durante la primera mitad del gobierno foxista se sucedieron una serie de iniciativas que regularmente terminaron en fracaso. Fox apostó más a su popularidad y al convencimiento de la opinión pública, descuidando el complejo trabajo de crear acuerdos y alianzas al interior del Poder Legislativo, los partidos políticos, sus fracciones y los grupos de interés (Bizberg, 2005). Sus proyectos no sólo enfrentaron la abierta oposición del PRD, sino que se enajenaron cada vez con mayor determinación la voluntad del PRI, e incluso debieron enfrentar no pocos cuestionamientos de algunas fracciones de su propio partido. Son muchos los ejemplos de conflicto y de ineficacia legislativa que contaminaron la primera etapa del gobierno foxista. Destacan, como primeros tropiezos, la iniciativa de Ley Indígena, presentada por Fox de acuerdo con los lineamientos de la Comisión de Concordia y Pacificación (Cocopa), pero rechazada por su propio partido, para producir finalmente una ley que dejó a todos insatisfechos y que no resolvió el conflicto del EZLN. Luego vino la iniciativa del nuevo aeropuerto para la Ciudad de México, que se proyectaba construir en los terrenos de la vecina comunidad rural de Atenco, en el Estado de México. La resistencia popular y el violento conflicto que se generó determinaron la cancelación de este proyecto, una de las mayores inversiones en infraestructura planeadas por el nuevo gobierno. Otras iniciativas centrales también fueron derrotadas en el Poder Legislativo. Entre éstas, cabe destacar la reforma fiscal, cuyo propósito central de extender el IVA a medicinas y alimentos, que también fracasó, generando una vez más una compleja miscelánea fiscal que no contribuyó a elevar el nivel impositivo del país. Lo mismo puede decirse de la reforma eléctrica, que tocó fibras nacionalistas mucho más sensibles, al asociarse a la reforma de Petróleos Mexicanos (Pemex); luego de múltiples escaramuzas en el Congreso, la iniciativa se congeló definitivamente (Nacif, 2005).

Si los primeros tres años de gobierno ya habían dejado en claro la debilidad de la nueva administración, las elecciones intermedias vinieron a vulnerar aún más al

presidente y a su partido. Desde las elecciones del año 2000 había quedado claro que el electorado mexicano no había concedido al PAN una mayoría legislativa. Tres años después, en las elecciones del 6 de julio del 2003, el PAN y el presidente Fox sufrieron un grave descalabro. En la Cámara de Diputados su presencia se ve disminuida en más de 11%, pasando de 209 a 151 diputados (30.5%), mientras que el PRI se fortaleció considerablemente, pasando de 211 a 222 diputados (44.8%). De esta manera, el PAN, ahora como partido en el gobierno, pierde 70 diputados de golpe, una tercer parte de su representación anterior. Adicionalmente, pierde también el gobierno del estado de Nuevo León, que había conquistado por primera vez en 1997 y que ahora recuperaba el PRI. En cuanto al Distrito Federal, el PRD reafirmó su dominio, conquistando de nuevo la jefatura de Gobierno y casi todas las jefaturas delegacionales, que por primera vez se sometieron a elección directa.

Con distintos acuerdos tanto con el PRD como con los demás partidos pequeños, en el curso de los tres años siguientes el PRI disfruta de una amplia mayoría en ambas cámaras, lo que le permite arrebatarle la iniciativa política a la presidencia, obstaculizando prácticamente todos sus proyectos y consolidándose como la fuerza legislativa dominante, aparte de su mayoría de gobernadores. Esta posición del PRI se manifestó de inmediato mediante el desplazamiento de aquellos políticos que tenían simpatías y compromisos con la administración del presidente Fox, asignando la coordinación de las bancadas a personas directamente relacionadas con la nueva dirección del partido, encabezada por Roberto Madrazo.

A este panorama legislativo vinieron a sumarse una serie de factores que acabaron por deteriorar no sólo la capacidad operativa del gobierno, sino que exhibieron su carencia de voluntad y compromiso con las tareas centrales de la democracia. Cabe destacar tres elementos. Primero, la incompetencia del gobierno para enfrentar la tarea de democratizar la vida sindical y debilitar la estructura corporativa, que concedía una influencia desmedida a los grandes sindicatos oficiales, marcados por el autoritarismo y la corrupción. No se dio solución al caso de la fragrante desviación de recursos de Pemex ocurrida en la elección presidencial (el *Pemexgate*) y la burocracia sindical siguió imperando sin tropiezos, bajo sus nuevos acuerdos, ahora con un gobierno panista. Lo mismo sucedió con otros gremios y sus respectivas burocracias sindicales, entre los que destacaron los ferrocarrileros, los electricistas y, por supuesto, los maestros, cuya poderosa burocracia emprendió entonces su separación del PRI y

la formación de un nuevo partido, organización que desempeñaría un papel central en las elecciones del 2006.

En segundo término, los escándalos de corrupción e impunidad no sólo alcanzaron distintas áreas de la administración federal, sino que se hicieron patentes en el seno de la propia familia presidencial. La desmedida ambición de la primera dama, Martha Sahagún de Fox, que acariciaba el sueño de suceder a su marido, puso en primer plano el enriquecimiento inexplicable del propio presidente y de su familia directa e indirecta (Meyer, 2007).

En tercer lugar, conforme se aproximaba el fin del sexenio, la injerencia política de la presidencia en las futuras elecciones presidenciales se hizo cada vez más notoria y desproporcionada. Desde mediados del 2004 empezó a manejarse, desde la Procuraduría General de la República, un proceso legal encaminado a lograr, primero, un juicio de procedencia, por parte de la Cámara de Diputados, para desaforar al jefe de Gobierno de la Ciudad de México, Andrés Manuel López Obrador, para después procesarlo penalmente por desacato de una sentencia judicial. Se acusaba al Gobierno del Distrito Federal de haber ignorado una sentencia que protegía la propiedad de un particular y se pretendía juzgar por ello al mismo jefe de Gobierno, para entonces el más probable candidato del PRD a la Presidencia de la República. La determinación del gobierno federal y de la Procuraduría se llevó al extremo, presentado la solicitud de desafuero ante la Cámara de Diputados y logrando el acuerdo de la Comisión correspondiente, con el apoyo del PAN, el PRI y el Partido Verde Ecologista de México (PVEM), para lograr luego la votación mayoritaria en el pleno de la Cámara, y dar así lugar el procesamiento penal del indiciado, como segundo paso. A pesar de que la Cámara había ya aprobado el desafuero, la oposición sistemática del PRD y la movilización social que fue convocada por el jefe de Gobierno lograron echar abajo la medida. El procurador general de la República se vio obligado a renunciar y el presidente tuvo que retirar las acusaciones, dejando al Poder Legislativo en la peor de las situaciones (Aziz y Alonso, 2009).

El proceso de democratización, sin embargo, no depende exclusivamente de la voluntad y el compromiso del gobierno. Es evidente que éste desempeña un papel clave, pero también otros actores tienen un papel central. En particular, los partidos políticos, que deben asumir gran parte de la tarea. En el caso de PAN, como partido en el gobierno, pronto reveló sus limitaciones, con divisiones internas, confrontaciones con el gobierno mismo y omisión en la tarea de concebir y negociar políticas de Estado;

los acuerdos y alianzas no prosperaron, lo que condujo a una parálisis legislativa en la mayoría de las iniciativas fundamentales y urgentes. El PRI, por su parte, no pudo asimilar las lecciones de la derrota del 2000; se atrincheró en las gubernaturas y en su fuerza legislativa, aún considerable, actuando de manera pragmática y oportunista, pero sin enfrentar los verdaderos retos y responsabilidades que le correspondían en la democratización interna y la elaboración de un proyecto amplio de reformas. De manera similar, el PRD no logró estar a la altura de las circunstancias; a pesar de tener en sus manos el gobierno de la Ciudad de México, se hundió en prácticas clientelares y corporativas, franca corrupción y agudas divisiones internas. Si bien en sus filas se produjo un ejercicio amplio para diseñar una Reforma del Estado, encabezado por Porfirio Muñoz Ledo, esta iniciativa pronto fue sepultada por las pugnas internas y las dificultades en la construcción de acuerdos con los otros partidos. Para las elecciones del 2006, el PRD llegó con un liderazgo fuerte, pero sometido a una amplia campaña de desprestigio y descalificación legal, encabezada por el presidente Fox, las cúpulas empresariales y los medios de comunicación dominantes; a la conspiración del "desafuero" debió sumarse la división interna, en la que el distanciamiento de Cuauhtémoc Cárdenas tuvo un papel central y muy negativo.

Las elecciones del 2006

Las elecciones presidenciales del 2006 constituyeron un parteaguas en cuanto al proceso de transición democrática del país. En el escenario de una elección sumamente polarizada y cerrada, los frágiles acuerdos construidos por el IFE, al amparo de la reforma electoral de 1996, se hicieron añicos. Las condiciones básicas de equidad en las campañas y respeto al voto no fueron observadas; tanto la credibilidad del IFE como la legitimidad de los resultados se derrumbaron para un amplio sector de la población. Las elecciones demostraron que la alternancia no había generado y garantizado realmente el avance democrático; a lo largo de su gestión y por su injerencia excesiva e ilegal, Vicente Fox demostró que sus convicciones democráticas eran inconsistentes y que optó por preservar los mecanismos autoritarios y metaconstitucionales del presidencialismo mexicano. Tanto Fox como el PAN, con la complicidad del PRI, minaron el potencial democrático de la alternancia, para convertirla en una mera formalidad y en un disfraz, bajo el cual se ratificaron los mecanismos autoritarios, la

corrupción y la impunidad que caracterizaron al régimen priista. La alternancia, bajo la inercia autoritaria, se convirtió en una mera liberalización, en un gatopardismo en el que se cambió todo para que todo siguiera igual.

Desde 2004 empezaron a perfilarse las condiciones para una elección muy polarizada. Las pugnas internas del PRI, que culminaron con la expulsión de Elba Esther Gordillo tanto de la Secretaría General del Partido como de la Coordinación de la fracción priísta en la Cámara de Diputados, condujeron a la candidatura de Roberto Madrazo, que resultó sumamente débil y poco favorecida en las preferencias del electorado. La decepción generalizada que generó la administración foxista, para entonces indiscutiblemente marcada por la ineficacia y la corrupción, aunada al fortalecimiento de Andrés Manuel López Obrador, que como jefe de Gobierno del Distrito Federal y como líder indiscutible del PRD logró proyectar una candidatura muy sólida, plantearon un escenario de polarización extrema, mientras que el candidato del PRI desaparecía, al colocarse por debajo del 20% en las encuestas de intenciones del voto. A esta polarización contribuyó no sólo la profunda diferencia de los proyectos que poco a poco emergieron de los candidatos del PAN y el PRD, sino al particular estilo de confrontación y descalificación en que incurrieron tanto el presidente Fox como López Obrador. El primero emprendió desde 2004 una amplia campaña de desprestigio contra el segundo, que culminó en el fallido proceso de desafuero, que contó con la complicidad abierta del PRI, y en una campaña publicitaria desmedida a favor del candidato panista, injerencia que fue incluso señalada en el dictamen final del Tribunal Electoral, donde si bien reconocía el triunfo de Calderón, hacía notar que la intervención presidencial había estado cerca de invalidar el proceso. Por otra parte, López Obrador también incurrió en una campaña que abusaba de los calificativos y la falta de respeto a la figura presidencial.

A estos factores debe sumarse uno más, quizás el más importante, que se gestó en octubre del 2003, en el proceso de designación del presidente y los consejeros electorales que habrían de conducir e integrar el Consejo General del IFE. Ante la disposición inflexible del PRD, que se empeñó en una candidatura inaceptable para los demás partidos y probablemente inconsistente en términos reglamentarios, el PRI y el PAN procedieron de manera amañada e impusieron su mayoría para lograr el nombramiento de Luis Carlos Ugalde como presidente del IFE, cuando a todas luces su perfil era cuestionable, como candidato patrocinado por Elba Esther Gordillo,

entonces secretaria del PRI y coordinadora de la bancada priista, situación que hacía muy improbable una actuación neutral y apegada a derecho.

Cuando se definieron formalmente los candidatos, López Obrador tenía una amplia ventaja de 10 puntos sobre la incipiente candidatura de Felipe Calderón, que sorpresivamente se impuso sobre otros precandidatos panistas y que sin embargo tenía muy poca presencia en la opinión pública. Esta circunstancia hizo que la Presidencia, el PAN y distintos organismos de la iniciativa privada, destacadamente el Consejo Coordinador Empresarial, desataran una intensa campaña negativa contra el candidato del PRD, quien a su vez respondió con posiciones y ataques que también deterioraron el clima de la contienda.

A cuatro meses de la elección, López Obrador conservaba una clara ventaja. Sin embargo, por algunos errores importantes en la estrategia de su campaña y los efectos de la guerra sucia, además de la manipulación obvia de algunas firmas encuestadoras, el escenario de una elección muy empatada empezó a configurarse. Adicionalmente, la actuación omisa y hasta cómplice de las autoridades electorales, específicamente el presidente del IFE y la mayoría de sus consejeros, enrareció aún más el ambiente; en abierta violación de los lineamientos claramente marcados por el Código Federal de Instituciones y Procedimientos Electorales (Cofipe) y abdicando de sus competencias expresas, se negaron a intervenir y a contener los abusos de la Presidencia, las campañas sucias y la injerencia empresarial. Para alimentar aún más la desconfianza, en el segundo debate, López Obrador denunció la intervención de una compañía privada, presidida por Hildebrando Zavala, cuñado de Calderón Hinojosa, contratada por el IFE mismo, que había contribuido en el diseño y operación del Programa de Resultados Electorales Preliminares (PREP).

Una vez transcurrida la jornada electoral, ante encuestas de salida y datos contradictorios, tanto del PREP como de otras fuentes, los procedimientos y tiempos de comunicación que adoptó el IFE acabaron de destruir la credibilidad de la elección. La declaración oficial del presidente del IFE el 2 de julio por la noche fue muy decepcionante, pues anunció un empate técnico que hacía aún imposible declarar un ganador, pero más que el contenido de la declaración, lo que se hizo evidente, por el mensaje casi simultáneo de la Presidencia, que se estaba operando una clara coordinación con el Ejecutivo y que había todos los síntomas de una "operación de Estado", según el testimonio de los diferentes consejeros del propio IFE, testigos directos del proceso. Los datos que arrojaban los conteos rápidos y el PREP a lo largo

de esos días fueron incompletos e inconsistentes, por decir lo menos, para no hablar de comportamientos estadísticos francamente improbables y sospechosos. Finalmente, el jueves 6 de julio, Ugalde declaró ganador a Calderón Hinojosa, consignando una diferencia de tan sólo 233 831 votos, apenas 0.58% de la votación total, que había alcanzado casi los 42 millones de sufragios. La declaración se sustentaba en cifras y datos cuya inconsistencia era patente, al punto que pronto se señaló la ausencia de más de 2.5 millones de votos, que luego pretendieron justificarse como votos anulados que no se habían contabilizado. Por otra parte, la declaración de Ugalde fue la luz verde para una nueva operación masiva, en la que los medios de comunicación y la Presidencia se empeñaron en difundir y fortalecer el triunfo de Calderón, canalizando las expresiones de apoyo a escala nacional e internacional. En general, la opinión pública y los analistas independientes abiertamente se manifestaron contra la desaseada y tendenciosa actuación de Ugalde, que acabó por empañar definitivamente los resultados de la elección. A las denuncias y exigencias de revisión, pronto se montó un operativo coordinado entre el IFE, el PAN y Presidencia para bloquear cualquier iniciativa de apertura de paquetes y recuento de los votos.

El 5 de agosto, el Tribunal Electoral del Poder Judicial de la Federación, exhibiendo las deficiencias del IFE y su Consejo General, frenando el triunfalismo panista, pero al mismo tiempo desechando las exigencias de un recuento general o de anulación del proceso, tomó el control del proceso y determinó autorizar el recuento de sólo 11 839 casillas, en 149 distritos, lo que equivalía apenas a 9.07% del total. Finalmente, el 5 de septiembre, el Tribunal emitió su dictamen final, validando la elección, declarando ganador a Felipe Calderón por una diferencia de 233 831 votos, en un documento plagado de inconsistencias, en el que se reconocía el abuso de la injerencia presidencial y múltiples irregularidades, pero en el que finalmente se validaba el proceso comicial y sus resultados, ahora definitivos. Adicionalmente, en cuanto a las elecciones de diputados y senadores, si bien la composición de las dos cámaras cambió considerablemente, la condición general de un gobierno dividido no se modificó. En la cámara baja, el PAN logró la primera minoría, con 206 diputados, seguido del PRD, con 127, la mayor representación de su historia, y el PRI pasó a tercer lugar, con sólo 106. En el Senado, el PAN logró 52 posiciones, el PRI 31 y el PRD 26.

La intensa campaña de movilización social y de exigencia de un recuento completo –voto por voto, casilla por casilla– desarrollada por López Obrador y la Coalición por el Bien de Todos, la denuncia del fraude electoral y el repudio del dictamen inexpugnable

del TEPJF, generaron un clima no sólo de confrontación social, particularmente por la toma de Reforma y el Centro Histórico por parte del movimiento lopezobradorista, sino una amplia sospecha acerca de la legalidad y transparencia del resultado final. En las encuestas realizadas en marzo de 2007, seis meses después, 34% de los encuestados aseguraban que se había operado un fraude electoral, mientras que sólo 54% sostenía que las elecciones habían sido democráticas; 39.4% consideraba que el conflicto no estaba resuelto. Para 2008, este último porcentaje, en lugar de disminuir, aumentó a 43.4% (Aziz y Alonso, 2009).

Estas cifras muestran hasta qué punto el sistema electoral no pudo aguantar las presiones de unos comicios cerrados. La ardua y prolongada tarea de edificar el prestigio y la credibilidad del IFE se destruyó en un par de semanas. Uno de los principios centrales del proceso electoral, la certeza de una elección limpia y transparente, fue gravemente cuestionado. La legalidad de los comicios y sus resultados no fue creíble para más de una tercera parte de la población. En consecuencia, un grave déficit de legitimidad afectó desde sus orígenes a la presidencia de Felipe Calderón. López Obrador lo declaró como un gobierno *de facto*, originado en el fraude electoral y por tanto espurio. Las incómodas movilizaciones encabezadas por López Obrador y su autoproclamación como presidente legítimo, si bien causaron irritación y molestia, tuvieron sin embargo una amplia resonancia, debilitando considerablemente a Calderón y haciendo incluso difícil e irregular su toma de posesión.

Entre los estudios que posteriormente se han hecho de estas elecciones, destaca el trabajo de José Antonio Crespo (2008). Luego de analizar las actas electorales de 150 distritos (de un total de 300), para identificar simplemente el número de votos irregulares no depurados que resultaban de todas aquellas actas con inconsistencias aritméticas en los rubros fundamentales, Crespo establece tres conclusiones básicas: uno, que de acuerdo con la reglamentación expresa del Cofipe, tanto el IFE como el TEPFJ incumplieron con su obligación de revisar y depurar las 81 mil casillas –63% del total– que registraban tales inconsistencias; dos, que luego de haber revisado y depurado las actas de 150 distritos, el número de votos irregulares no justificados rebasaba con mucho el número de votos que hizo la diferencia entre el primero y el segundo lugar, es decir, un total de 233 831 votos. Por tanto, de acuerdo con el propio Cofipe, resulta imposible señalar al ganador de la contienda y las elecciones debieron declararse nulas, de acuerdo con la causal de nulidad abstracta prevista por la ley. Luego de descartar los dos grandes mitos que se edificaron en torno a la elección

–tanto el macro-fraude que denunció la Coalición por el Bien de Todos, como el triunfo inobjetable que quisieron proyectar desde el PAN y la Presidencia– Crespo concluye que simplemente no es posible saber quién ganó. La certeza de la elección quedó cuestionada. El TEPJF validó la elección, pero no demostró el triunfo de Calderón. La verdad jurídica no coincide con la verdad aritmética y reglamentaria de la elección. Una vez depurados los errores e inconsistencias de las actas electorales de 150 distritos se establece que hubo 316 569 votos irregulares, que proyectados a la totalidad de los distritos, daría un total de 633 078 votos, cantidad que triplicaría la diferencia de votos entre Calderón y López Obrador. Aun suponiendo un margen de error de captación del 10%, el número total de votos irregulares sería de 569 770, lo que aún duplicaría el número de votos que hizo la diferencia. En suma, tanto el IFE como el TEPJF se negaron a cumplir el recuento obligatorio que determinaba el Cofipe, analizando tan sólo 18% de las casillas irregulares. A la inequidad de las campañas, a la injerencia indebida de la Presidencia y el Consejo Coordinador Empresarial (CCE), a la actitud omisa y cómplice del IFE, vinieron a sumarse las irregularidades, perfectamente cuantificables, del 63% de las actas electorales, que no fueron revisadas y depuradas, haciendo así aún más cuestionable la certeza de la elección.

Un balance provisional

Cuando en sus orígenes un gobierno queda marcado por la ilegitimidad, es difícil remontar ese déficit, particularmente en una sociedad cuya democratización ha sido tan incierta y superficial; a esto se suma una cultura política permeada por la desconfianza y el desprestigio generalizado de las instituciones políticas. No obstante, la vía de la legitimación por desempeño queda abierta y esta fue, en efecto, la apuesta inevitable para una presidencia tan cuestionada. A cuatro años de la gestión calderonista, el balance, sin embargo, es más bien negativo y a este resultado han contribuido, en diferentes proporciones, la ineficacia gubernamental, el bloqueo legislativo y las circunstancias económicas.

Para abordar primero algunos de los logros de la administración, conviene destacar tres iniciativas que pueden considerarse como avances, al menos en la lógica del propio proyecto calderonista y en la medida en que no condujeron al bloqueo y lograron un

consenso entre los partidos: la reforma a la Ley del ISSSTE, la reforma electoral del 2007-2008 y la reforma judicial.

La reforma a la Ley del ISSSTE había venido perfilándose desde el sexenio anterior y, finalmente, con el apoyo legislativo del PAN y del PRI, y la oposición del PRD, fue aprobada en abril de 2007. La iniciativa obedecía a dos lineamientos básicos. Por una parte, era urgente resolver la condición financiera del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), que para 2006 arrastraba un pasivo de 28 mil millones de pesos; el déficit en materia de pensiones se había venido incrementando de manera exponencial: entre 2000 y 2006, la bolsa de las pensiones tuvo un incremento de 400%, y proyectado al 2009, se calculaba un déficit equivalente al 2.6% del Producto Interno Bruto (PIB). En consecuencia, se proponía el tránsito de un régimen solidario a uno de tipo individual, en el que los fondos de retiro pudieran ser administrados por organismos financieros privados, las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores). La iniciativa generó un amplio debate a nivel de opinión pública y se enfrentó a una resistencia sistemática de una buena parte de los trabajadores afectados, que recurrieron masivamente al amparo individual para oponerse. El procedimiento de negociación que condujo a la definición y operación de la iniciativa fue también ampliamente cuestionado. El Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación (SNTE) y su poderosa dirigencia, elemento clave del "triunfo" electoral de Calderón, desempeñó el papel central, tanto en el diseño de la iniciativa como en la construcción del acuerdo legislativo que posibilitó su aprobación. De hecho, la administración central del ISSSTE había sido concedida directamente a representantes del Partido Nueva Alianza (Panal), actor electoral clave, personalmente creado y manejado por Elba Esther Gordillo. En términos transitorios y para facilitar en el mediano plazo la privatización de la administración de los fondos de retiro, se creó el Pensión-ISSSTE, que por lo pronto quedaría en manos de la citada administración central.

Una de las primeras iniciativas de la administración de Calderón fue la reforma judicial, presentada en marzo del 2007 y aprobada en febrero del 2008. Se trató específicamente de una reforma de los artículos constitucionales (16-22) que conciernen a la justicia penal. Luego de una amplia discusión en las cámaras, se aprobó lo concerniente a la figura del "arraigo" y los juicios orales, transformando así el proceso acusatorio en un proceso público y oral, mientras que se rechazó el

articulado referido a la ampliación de las atribuciones policiales de allanamiento sin previa orden judicial.

También hay que referirse a la aprobación de la reforma electoral de 2007-2008. Aprobada por la Cámara de Diputados en noviembre del 2007, la reforma se propuso reducir el costo y los tiempos de las campañas, suprimir las campañas gubernamentales en tiempos electorales y la desviación de recursos públicos con fines electorales, al mismo tiempo que se centralizó la contratación de propaganda electoral de los partidos políticos a través del IFE, quedando expresamente prohibida la contratación directa y privada de publicidad política.

A estos avances, sin embargo, deben sumarse un conjunto de iniciativas de mayor importancia que no lograron la aprobación del Congreso y quedaron estancadas o bien se modificaron a tal punto que no se lograron los objetivos originales. En el primer caso están la iniciativa de Ley de Medios, la reforma laboral y la reforma política, todas ellas de gran importancia. En el segundo, destaca el caso de la reforma energética, que luego de generar una ríspida confrontación en la Cámara de Diputados, logró aprobarse en octubre del 2008, pero con modificaciones que la hicieron irreconocible respecto de la iniciativa presentada por la Presidencia. Lo mismo puede decirse de las diferentes iniciativas de reforma fiscal y presupuesto anual, que regularmente se convierten en un proceso de negociación y confrontación muy complejo, que no ha logrado desembocar en una auténtica reforma impositiva. No es posible desarrollar aquí el análisis detallado de estas iniciativas y los debates que se generaron en torno a ellas, sin duda una tarea necesaria, pero que rebasa por el momento los límites y propósito del presente trabajo. En este balance provisional sólo se analizan algunas de las condiciones generales que, a cuatro años de su inicio, ha generado y enfrentado la gestión calderonista.

El fracaso de sus iniciativas más importantes ha obedecido a su condición de gobierno dividido, que no tiene y no ha logrado construir las mayorías legislativas necesarias. El PRI, con mayoría absoluta en la cámara baja desde el 2009 y con una mayoría de gobernadores a lo largo del país, ha sido uno de los factores decisivos; si bien en una primera etapa colaboró estrechamente en la legitimación de la nueva administración, paulatinamente se distanció de las iniciativas presidenciales y antepuso su proyecto de reconquistar el poder y restaurar su papel como partido hegemónico. El PRD, aunque fracturado y en camino a una división interna cada vez más notoria, asumió una posición de crítica sistemática y resistencia a las iniciativas principales,

bajo la presión constante del movimiento lopezobradorista, que continuó y acentuó su confrontación con un gobierno considerado *de facto* e ilegítimo.

A este escenario de bloqueo legislativo y conflicto abierto, vinieron a sumarse dos circunstancias de importancia que complicaron el avance y la efectividad de la administración. Por una parte, la crisis económica iniciada en septiembre del 2008, que tuvo en México un impacto devastador, quizás el más grave en toda la región, determinando para 2009 una contracción de 6.5% del PIB y profundizando los ya de por sí agudos problemas en materia de pobreza, desigualdad y desempleo. En segundo término, el crecimiento de la delincuencia organizada y el narcotráfico, cuyo desarrollo fue irresponsablemente descuidado en el sexenio anterior, se presentó a la vista de Calderón como una oportunidad de reivindicación y legitimación, estableciendo así una muy publicitada guerra contra el narcotráfico; sin embargo, por una combinación de ineptitud e incapacidad institucional para enfrentar este grave reto, el gobierno fue enredándose en una estrategia que no produjo los resultados esperados. Por el contrario, se puso en evidencia la corrupción endémica de las múltiples policías estatales, municipales y federales, además de la carencia de una verdadera estrategia nacional para enfrentar bandas criminales muy sofisticadas en organización y armamento, socialmente arraigada en algunas regiones del país, que diversificó sus actividades delictivas y escaló el nivel de violencia, alcanzando niveles de barbarie escandalosos. La situación llegó al grado de que amplias zonas del país pudieron considerarse ingobernables. A pesar de la militarización, que de por sí ha causado múltiples abusos y conflictos, el gobierno ha sido rebasado y se ha visto incapaz de garantizar la seguridad de la población en general y el imperio de la ley en todo el territorio nacional. Los estados de Chihuahua, Nuevo León, Tamaulipas, Guerrero, Morelos, Quintana Roo, regiones enteras de Sinaloa y Durango, atraviesan por un proceso de violencia incontrolable. A partir del 2007, los índices delictivos se han disparado exponencialmente, en particular en los rubros de secuestro y de muertes violentas. La fórmula simplista de "guerra contra el narcotráfico" pronto reveló no sólo su ineficacia sino sus efectos contraproducentes, fracasando primero como recurso de legitimación, para convertirse luego en un sonado fracaso, con amplias repercusiones no sólo a escala nacional sino internacional. En los centros metropolitanos y en los organismos internacionales se ha empezado a hablar del Estado mexicano como Estado fallido. La opinión pública y amplios sectores de la población padecen una inseguridad creciente, un escalamiento de esta guerra narco-terrorista, cuyos niveles

de brutalidad son inéditos. La violencia se multiplicó al grado de sumar más de 28 mil muertes violentas en el curso de cuatro años, en una guerra con niveles inusitados de publicidad, impunidad y ataques directos contra periodistas, medios de comunicación, autoridades y candidatos políticos. A pesar de la creciente militarización del conflicto, la situación se ha hecho inmanejable y ante el escándalo nacional e internacional, la administración calderonista se ha visto obligada a revalorar su estrategia, convocando a múltiples foros y abandonando su retórica belicista, que por su ineficacia resultaba ya imposible de sostener. No obstante, a pesar de las consultas y llamados al diálogo, distintas regiones del país ven con alarma la incapacidad del gobierno para redefinir e instrumentar una política exitosa de seguridad y combate a la delincuencia organizada, situación que prevalece hasta la fecha.

En este escenario de escaso crecimiento económico, caída de la producción petrolera, carestía en bienes primarios, alto desempleo, agudización de la pobreza y la desigualdad, más el clima de inseguridad y violencia, el gobierno de Calderón parece rebasado, al término de su cuarto año, cuando las perspectivas futuristas para las elecciones del 2012 empiezan ya a imponerse y a debilitar aún más una administración que no logró consolidarse.

El estado de la democracia

Han transcurrido más de 30 años en que formalmente se iniciara la liberalización del sistema político nacional. La prolongada transición mexicana, que se caracterizó por un excesivo control gubernamental, ha desembocado en una etapa de crisis y franco agotamiento, que apunta claramente hacia la regresión autoritaria y la restauración de la hegemonía del viejo partido dominante. Si el sexenio foxista puede caracterizarse como un periodo de desencanto democrático, en el gobierno actual este desencanto se ha convertido en una profunda decepción. La derecha mexicana y su partido emblemático, el PAN, han sido incapaces de responder a las exigencias sociales de cambio democrático, desarrollo económico y justicia social. El primer gobierno panista traicionó su compromiso con la democracia y desperdició una oportunidad histórica para transformar el sistema político. El desempeño del gobierno de Fox puso en evidencia que el PAN no estaba preparado para gobernar, menos para encabezar el cambio. Los mismos vicios tradicionales del autoritarismo se vieron reproducidos

ampliamente, en términos de la renovación del corporativismo oficial, la corrupción y la impunidad. Más aún, el nuevo gobierno no fue capaz de garantizar las elecciones limpias y transparentes que las sucesivas reformas electorales prometieron. La vocación y el compromiso democrático del nuevo gobierno resultaron falsos. La injerencia presidencial reafirmó los peores vicios del presidencialismo mexicano; los partidos políticos exhibieron sus limitaciones para transformarse; la actuación omisa y cómplice de los órganos electorales demostró la fragilidad de los avances democráticos, y en la sociedad mexicana el apoyo y la satisfacción por la democracia se derrumbaron.

Prácticamente todas las encuestas y estudios que dan seguimiento a la evolución de la cultura política nacional dan cuenta de este deterioro. Según datos del informe más reciente de Latinobarómetro, (2009), México registra tan sólo 42% de apoyo a la democracia, clasificándose así, con Ecuador, Guatemala y Paraguay, en el grupo con los índices más bajos en este rubro. Si observamos la trayectoria reciente de esta variable, que en 2006 alcanzó 58%, en el curso de los siguientes tres años bajó 16 puntos. En cuanto a satisfacción por la democracia, la caída también es extraordinaria: de 41% en 2006 a 28% en 2009, una caída de 13 puntos. Tan sólo 11% cree que en el país hay plena democracia. Sólo 23% cree que las elecciones son limpias. Ante la disyuntiva entre democracia y desarrollo económico sin democracia, sólo 30% piensa que la democracia es lo más importante. En la escala de 1 a 10, los mexicanos califican su democracia con seis.

En cuanto a la economía, 63% piensa que la situación es mala o muy mala. Sólo 15% está satisfecho con la situación del país y 32% aprueba el manejo de la crisis. En 2008, 25% pensaba que "el país está progresando"; un año después, sólo 14% compartía esta opinión, una caída de 11 puntos. Sólo 37% piensa que las privatizaciones han sido buenas. De 2007 al 2009 el apoyo al gobierno de Calderón ha caído 8 puntos, situándose en 52 por ciento.

En cuanto a la situación social, sólo 15% piensa que la distribución del ingreso es justa y 32% cree que se ha progresado en materia de corrupción; 58% no está satisfecho en materia de respeto a los derechos humanos. Según datos de Transparencia Internacional, 43% de la población piensa que el gobierno fomenta la corrupción y 70% cree que hay corrupción en la vida política. La policía, los partidos políticos, el congreso y el sistema judicial son las instituciones que se perciben como más corruptas.

De acuerdo con los *Indicadores de Gobernabilidad Mundial* (WGI), elaborados por el Banco Mundial, entre 2003 y 2007 México ha retrocedido considerablemente

en cuatro de las seis variables principales. En "Voz y rendición de cuentas" pasó de 55.3 a 48.6; en "Estabilidad política y ausencia de violencia", de 42.3 a 25.5; en "Estado de derecho", de 43.3 a 34.3; y en "Control de la corrupción", de 53.4 a 48.5; en "Regulación" y "Efectividad de los servicios públicos" se mantuvo igual. Se trata también aquí de un grave deterioro de las condiciones de la democracia (Aziz y Alonso, 2009).

Según datos de la Encup 2008 (Segob, 2008), 66% no está de acuerdo con la afirmación de que hay elecciones limpias en México y 63% piensa que no vivimos en democracia. Sólo uno de cada tres está satisfecho con la democracia y 60% no tiene interés en la política. 42% no se ubica en la escala de izquierda-derecha y los índices de confianza en partidos políticos, jueces, sindicatos y policías es muy bajo. La insatisfacción por la democracia y en lo que se refiere al respeto a los derechos humanos está por encima del 54 por ciento.

Este breve panorama cuantitativo muestra un deterioro considerable en materia de satisfacción y convicción por la democracia, un amplio pesimismo en cuanto al desarrollo económico y un decaimiento en la confianza de las instituciones políticas. El avance y la consolidación de la democracia depende, en buena medida, dadas las condiciones de déficit social y cívico en el país, de un compromiso estatal firme y claro, un proyecto de Estado para la reforma política, con visión de futuro y con estrategias eficaces, elementos ausentes en las dos administraciones panistas de la alternancia. El déficit de legitimidad originario, la fallida estrategia de guerra contra el narcotráfico y la crisis económica han venido a comprometer el destino del presente gobierno. México ha sufrido retrocesos importantes en materia de pobreza y distribución del ingreso; el incremento de precios en los energéticos y comestibles amenaza con hacer todavía más grave esta situación. La percepción generalizada de que la guerra contra el narcotráfico se inició sin una idea clara de los retos y las estrategias para enfrentarlos, y que a cuatro años de gobierno apenas se estén presentando las primeras iniciativas para combatir el lavado de dinero o la unificación y depuración de las policías, han hundido a la población de diversas regiones del país en la zozobra de una inseguridad crónica, en una violencia imparable que adopta modalidades terroristas.

En términos políticos, es notable que los partidos no se percaten de la gravedad de la situación social y que se exhiban constantemente en un juego incomprensible de conflictos, descalificaciones y alianzas, que sólo obedece al oportunismo y al afán de poder burocrático. La discusión seria de propuestas de un proyecto nacional

y de un conjunto de políticas para realizarlo simplemente no parece pasar por los partidos. La construcción de acuerdos y consensos para avanzar en los temas centrales, se ve impedida por las negociaciones circunstanciales entre los partidos, de las que difícilmente podría surgir una política de Estado. Cuando se han presentado movimientos sociales de importancia, éstos no se han canalizado o identificado con los partidos, sino que generalmente siguen una dinámica independiente y los partidos no parecen preocuparse mucho por encabezar y representar las reivindicaciones de dichos movimientos. Hay claramente una fractura entre las necesidades y reclamos de la sociedad y el sistema político. La discusión ideológica entre los partidos es muy estereotipada y polarizada, de tal manera que el debate se torna imposible, entre dogmas encontrados y la dificultad para acordar políticas nacionales viables e innovadoras. La lógica burocrática se ha impuesto sobre cualquier proyecto serio de reformas, generando una disputa interminable de cuotas y clientelas de poder y de presupuesto. La clase política aparece como un "poder fáctico" más, con sus propios intereses y presto a todo tipo de componendas con sus pares, sean éstos los medios de comunicación, las burocracias paraestatales, los sindicatos corporativos, los gobernadores o los grupos de interés empresariales. Los costos operativos de la burocracia y el sistema político son muy altos y precisamente por ello generan esta cúpula burocrática aislada, con grandes salarios y presupuestos, que puede mantenerse al margen de las necesidades y exigencias sociales. La crisis económica y la inflación no parece afectarles, la inseguridad y la violencia tampoco, la calidad de los servicios educativos y de salud no les preocupa, la corrupción y la violación de los derechos humanos les parecen daños colaterales.

Hay que subrayar, sin embargo, que desde la década de 1980, la sociedad mexicana se ha caracterizado por la emergencia de una multitud de asociaciones y movimientos que poco a poco se han convertido en el actor político más innovador y relevante para la democratización nacional. En el curso de las tres últimas décadas, las organizaciones no gubernamentales, las asociaciones profesionales y gremiales, los movimientos sociales de muy diferente índole han demostrado tener una mayor presencia y una gran relevancia para la transformación del autoritarismo corporativo. Deudores del campo, ecologistas, mujeres, minorías sexuales, comunidades indígenas y el Ejército Zapatista de Liberación Nacional (EZLN), cultivadores de café, damnificados, colonos, asociaciones cívicas, organizaciones no gubernamentales (ONG) internacionales, asociaciones por los derechos humanos, campesinos de Atenco y la APPO de Oaxaca,

etcétera, son parte de una larga lista de ONG que para 1998 sumaban más de cinco mil. Es ante esta renovación de los actores y los movimientos sociales frente a los que los partidos se muestran insensibles e incapaces de reaccionar. La mayoría de estas organizaciones y movimientos han alcanzado un nivel de activismo y visibilidad muy alto, un grado de profesionalización y autonomía creciente y exitoso, y representan hoy uno de los factores más dinámicos y positivos en el proceso de democratización (Olvera, 2003).

En su *Informe 2008*, Latinobarómetro destaca una particularidad en la evolución del "apoyo a la democracia" en América Latina. Este apoyo evoluciona en una correlación directa con la evolución de las variables económicas, es decir, que la democracia en la región tiene un acentuado componente económico. Cuando la economía va bien, el apoyo a la democracia tiende a crecer o por lo menos a mantenerse; cuando va mal, este apoyo decrece de manera muy notoria, de tal modo que el impacto negativo siempre es pronunciado, mientras que el impacto positivo es moderado. En México, los datos que hemos reseñado dan una clara muestra de esta tendencia; 63% piensa que la situación económica es mala y sólo 15% está satisfecho en este sentido; más aún, 80% piensa que la crisis va para largo y sólo 32% aprueba el manejo que el gobierno le ha dado a esta situación. Esta perspectiva económica tan pesimista se ve reflejada en los bajos índices de apoyo, satisfacción y credibilidad de la democracia. La afectación del crecimiento y el desarrollo en el país ha sido particularmente grave en la gran recesión que iniciara en septiembre del 2008. En los estudios de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), México destaca como uno de los países más afectados. En este sentido, la conjunción de la crisis económica y el creciente desencanto con la democracia tienen un efecto sumamente negativo. El espejismo democrático que produjo la alternancia se ha esfumado. Las elecciones del 2006 fueron un parteaguas en materia de transparencia y legitimidad para el sistema político. La falta de voluntad democrática de la administración foxista vino a reafirmarse con la manipulación, la inequidad y las irregularidades que marcaron el proceso electoral y que determinaron un colapso en la credibilidad de la Presidencia, del IFE y del TEPJF. El déficit de legitimidad del gobierno entrante fue notorio. Esta debilidad congénita no sería fácil de superar. El costo de los pactos políticos que el nuevo gobierno estableció con el PRI y el sindicalismo corporativo, un gabinete de amigos con escaso prestigio y experiencia, su sometimiento a los poderes fácticos de los medios de comunicación y las cúpulas empresariales, el manejo inadecuado

de la crisis, la impunidad continuada en cuanto a corrupción, y su clara ineptitud en relación con la seguridad y combate a la delincuencia, todo ello ha definido un marco en el que nuevamente se manifiesta la inexistencia de un proyecto consistente de reforma, carencia de liderazgo y de una visión a largo plazo. Calderón no tuvo la fuerza para sacudirse los compromisos adquiridos y sobreponerse a la inercia de la administración de Fox, marcada por la frivolidad y la corrupción. A cuatro años de gobierno, la administración de Calderón parece perdida en el laberinto de la crisis económica, la violencia endémica y el desencanto democrático.

Las elecciones intermedias del 2009 restringieron considerablemente el horizonte de la administración. El PRI se fortaleció, tanto en la elección legislativa como en las gubernaturas estatales; obtuvo 131 diputados más, constituyéndose así en el ganador indiscutible. Con 237 diputados, más los 21 del Partido Verde (PVEM), reconquistó la mayoría absoluta en la cámara baja, perdida desde 1997. El PAN sufrió un serio retroceso, pasando a la posición de segunda minoría; perdió 63 curules, quedándose con sólo 143 diputados. El PRD, por su parte, perdió 56 curules, logrando tan sólo 71 diputados, para volver así a sus niveles históricos de votación, que con la excepción del 2006, rondan en el orden del 15%. El Senado prácticamente no cambió: el PAN se mantuvo como primera minoría, con 50 curules; el PRI siguió como segunda, con 33 senadores; y el PRD logró 26 posiciones. Por otra parte, el PRI consolidó su triunfo al ganar las seis gubernaturas que se pusieron en juego. Además, de manera emblemática, recuperó su poder, a nivel municipal, en el Estado de México, de una manera que no se consideraba ya posible, logrando lo que se calificó como "carro completo". Las dimensiones del triunfo priista resonaron como anuncio de la restauración del viejo régimen. Desde entonces, el PRI empezó a proyectar sus candidatos para la futura contienda presidencial, a tres años de distancia. La derrota del PAN significó también un paso más en el debilitamiento de Calderón y la confirmación del fracaso de la alternancia. En el transcurso de los meses que siguieron, las actitudes de colaboración y acuerdo del PRI hacia el gobierno fueron reemplazadas por actitudes más críticas y de confrontación, en el marco de una estrategia amplia que se enfilaba ya a la reconquista de la presidencia en 2012. El eventual regreso del PRI representa sin duda una regresión, no sólo por su obvio sentido de restauración y vuelta al pasado, sino porque su regreso supone una revitalización de los tradicionales mecanismos del presidencialismo autoritario, de las redes corporativas y clientelares, que por tantas décadas bloquearon el desarrollo de la sociedad civil; sin duda, la sociedad mexicana ya no es la misma y

nos encontramos ante una sociedad mucho más plural, diversa y activa; no obstante, el regreso del PRI supondrá el fortalecimiento de los viejos mecanismos de control que se niegan a desaparecer, y la sociedad mexicana deberá empeñarse nuevamente en la lucha democrática, en su lucha contra el corporativismo, la corrupción y la impunidad.

La correlación tan fuerte que se registra en la región latinoamericana entre desempeño económico y apoyo a la democracia, que ya se ha referido, es muy sintomática (*Informe Latinobarómetro 2008*). González Casanova advertía de los efectos nocivos de la exclusión social y el colonialismo interno que caracterizaba nuestro desarrollo "semicapitalista". La situación ya no se expresa quizás en los mismos términos, ni tiene las mismas proporciones, pero nuestro país sigue caracterizado por una desigualdad extrema y amplios sectores en pobreza. El modelo neoliberal ha tropezado ya con dos crisis enormes: 1995 y 2008. El patrimonio y los ingresos de las clases medias sufrieron grandes retrocesos; la lucha contra la pobreza y la indigencia también. En un cálculo conservador, la recesión del 2009, que aún no termina, determinó que más de 6 millones de personas cruzaran la línea de pobreza (GEA-ISA; *El Universal*, 2010). En ese año, la contracción de su PIB fue de 6.5% y el desempleo abierto ronda ya por el 6%. Diversas voces han advertido el peligro de que la carestía y la pobreza puedan generar movilizaciones sociales y conflictos violentos que escapen al control del anquilosado sistema político. El reporte más reciente del Banco Mundial sobre el efecto de la crisis en la región (Banco Mundial, 2010), señala que en México la recesión redujo 18%, casi una quinta parte, el ingreso de las familias más pobres en el medio urbano. Algunos países resistieron extraordinariamente la crisis, destacadamente Brasil (que sostuvo su crecimiento y mejoró el ingreso de todos los estratos y su distribución), lo mismo que Chile y Argentina (que sostuvieron el ritmo en reducción de la pobreza), pero en México y Honduras se incrementó la desigualdad y la indigencia. Ya en 2008, México contaba con 14 millones en pobreza extrema y 29 millones en pobreza moderada (Banco Mundial, *Informe Anual 2010*). Si bien en el presente año se prevé un crecimiento del 5% del PIB, para el 2011 se enfrentarán riesgos a la baja y se pronostica un incremento de apenas 3.9 por ciento.

Se han revisado los preocupantes datos en torno al apoyo y satisfacción con la democracia, a lo que debe añadirse la muy factible restauración del régimen autoritario priista. El panorama no parece alentador. Los últimos 10 años son el escenario en el que la alternancia perdió su potencial democrático, convirtiéndose en un episodio más de la prolongada y superficial liberalización mexicana. La incompetencia del

PAN y sus líderes para gobernar e impulsar la democracia, la resistencia del viejo partido hegemónico y las dificultades de la izquierda para unificarse bajo un proyecto alternativo, son los factores que han aproximado la inminente restauración autoritaria. Si a este pronóstico añadimos los efectos sociales de la recesión económica, la crisis de violencia e inseguridad, más la debilidad y la probada ineptitud de la administración calderonista, la situación del país parece grave. Está por verse si la sociedad mexicana está dispuesta a posponer nuevamente la democracia y si las instituciones políticas podrán soportar la crisis de representatividad y legitimidad por la que atraviesan, si podrán contener y canalizar las movilizaciones y el conflicto social que se anticipan. En este desafío también estará en juego el destino de la izquierda, que hoy padece de divisiones crecientes y una dificultad crónica para renovar su sensibilidad social, su alianza con las clases trabajadoras, los sectores sociales desfavorecidos y la sociedad civil en general. Reconstruir las relaciones entre el sistema político y la sociedad civil, responder a la crisis política en que nos encontramos, construir una visión de largo plazo para el desarrollo del país, esos siguen siendo los retos de la democratización. Como lo señalaba hace 45 años González Casanova, sin la democracia será imposible construir un proyecto económico viable que ofrezca al país un futuro mejor, una sociedad más justa y equitativa, un proyecto nacional a la altura de los nuevos retos del mundo globalizado.

Bibliografía

Ansaldi, W. (dir.) (2006), *La democracia en América Latina, un barco a la deriva*, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires.

Aziz Nassif, A. y J. Alonso (coords.) (2005), *El Estado mexicano: herencias y cambios*, 3 vol., Porrúa/CIESAS, México.

—— (2009), *México, una democracia vulnerada*, CIESAS/Porrúa, México.

Banco Mundial (2010), *¿Aprendió América Latina a proteger a los pobres de los choques económicos?*, Poverty and Gender Unit, Banco Mundial.

Becerra Chávez, P.J. (1998), "La reforma electoral de 1996", en C. Cansino (coord.), *Después del PRI. Las elecciones de 1997 y los escenarios de la transición en México*, Centro de Estudios de Política Comparada, México, pp. 13-34.

Becerra, R; P. Salazar y J. Woldenberg (2000), *La mecánica del cambio político en México*, Cal y Arena, México.

Bizberg, I. (2005), "Alcances y límites del nuevo régimen político mexicano", en A. Aziz Nassif y J. Alonso (coords.), *El Estado mexicano: herencias y cambios*, vol. II, pp. 275-303.

Cansino, C. (coord.) (1998), *Después del PRI: las elecciones de 1997 y los escenarios de la transición en México*, CEPC, México.

Casar, M.A. y I. Marvan (2002), *Gobernar sin mayoría*, Taurus/CIDE, México.

Crespo, J.A. (1998), "El fin de la liberalización política en México", en C. Cansino (coord.), *Después del PRI. Las elecciones de 1997 y los escenarios de la transición en México*, Centro de Estudios de Política Comparada, México, pp. 47-74.

—— (2005), "Del absolutismo presidencial al presidencialismo débil", en A. Aziz Nassif y J. Alonso (coords.), *El Estado mexicano: herencias y cambios*, vol. I, Porrúa/CIESAS, pp. 147-176.

—— (2008), *2006: hablan las actas*, Debate, México.

González Casanova, P. (1965), *La democracia en México*, Era, México.

González Placencia, L. (2005), "Transición y poder judicial en México", en A. Aziz Nassif y J. Alonso (coords.), *El Estado mexicano: herencias y cambios*, vol. I, Porrúa/CIESAS, pp. 197-225.

Latinobarómetro (2008), *Informe Latinobarómetro 2008*, Santiago de Chile.

—— (2009), *Informe Latinobarómetro 2009*, Santiago de Chile.

Levy, S. (2009), *Pobreza y transición democrática en México*, Fondo de Cultura Económica, México.

Meyer, L. (2005), *El Estado en busca del ciudadano*, Océano, México.

—— (2007), *El espejismo democrático*, Océano, México.

Nacif, B. (2005), "Qué hay de malo con la parálisis? Democracia y gobierno dividido en México", en A. Aziz Nassif y J. Alonso (coords.), *El Estado mexicano: herencias y cambios*, vol. I, Porrúa/CIESAS, pp. 177-196.

O'Donnell, G.; P.C. Schmitter y L. Whitehead (1989), *Transiciones desde un gobierno autoritario*, 4 vols., Paidós, Buenos Aires.

Olvera, A.J. (2003), *Sociedad civil, esfera pública y democratización en América Latina: México*, Universidad Veracruzana/Fondo de Cultura Económica, México.

Secretaría de Gobernación (Segob) (2008), *Encuesta Nacional sobre Cultura Política y Prácticas Ciudadanas*, Segob, México.

Woldenberg, J. *et al*. (2000), *La mecánica del cambio político en México*, Cal y Arena, México.

Crisis económica global
se terminó de imprimir el 30 de diciembre de 2010,
la producción estuvo al cuidado de mc editores,
Selva 53-204, colonia Insurgentes Cuiculco, 04530,
México, Distrito Federal, 5665 7163,
mceditores@hotmail.com. La edición consta
de 1 000 ejemplares más sobrantes para reposición.

Casa abierta al tiempo
UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA
UNIDAD XOCHIMILCO División de Ciencias Sociales y Humanidades
DEPARTAMENTO DE PRODUCCIÓN ECONÓMICA