



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
ACATLÁN

“CRISIS FINANCIERA DE ESTADOS UNIDOS EN 2008 Y SUS  
EFECTOS EN EL SECTOR FINANCIERO MEXICANO”

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
LICENCIADO EN ACTUARÍA.

PRESENTA

MORALES CHANG DIANA FERNANDA

ASESOR: LIC. JUAN CARLOS LUNA DÍAZ

Abril, 2010



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

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

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

## AGRADECIMIENTOS.

*A mis padres:*

*Por darme el amor y el apoyo  
en cada momento de mi vida,  
por enseñarme a nunca rendirme  
y alcanzar mis sueños.  
Muchas gracias porque por ustedes  
soy la persona que soy.*

*A mi hermana Sara Paola:*

*Por darme el apoyo y el ejemplo  
de seguir en este camino,  
alcanzar mis sueños,  
nunca rendirme y  
tener un espíritu inquebrantable.  
Gracias onee-chan*

*Al profesor Juan Carlos Luna Díaz:*

*Por guiarme y darme su consejo  
en este proyecto y  
por ayudarme con el fin de lograr mi meta.  
Muchas gracias por todo y  
gracias a todos mis maestros  
por darme su conocimiento.*

*A mis amigos:*

*Quienes son una parte muy importante  
en mi vida y que juntos estamos en este camino  
para poner nuestro granito de arena  
y poder cambiar al mundo.  
Gracias por su ayuda y apoyo durante mi vida.*

*Y sobre todo a Dios por estar  
conmigo en todo momento  
y darme tantas alegrías. Gracias.*

# ÍNDICE

## RESUMEN Y ABSTRAC.

INTRODUCCIÓN.....	I
Planteamiento del problema.....	I
Objetivo General.....	II
Hipótesis.....	III
Sentido Social.....	III
Justificación Teórica y Personal.....	IV
Capítulos.....	V
CAPÍTULO 1. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.....	1
1.1 Surgimiento del Sistema Financiero Mexicano.....	1
Mexicano.....	1
1.2 Transformación del Sistema Financiero Mexicano.....	10
1.2.1 Ruptura del Modelo Económico Mexicano.....	10
1.2.2 Privatización de la Banca Mexicana.....	14
1.2.3 Tratados Comerciales.....	17
1.3 Estructura actual del Sistema Financiero Mexicano.....	19
1.3.1 Autoridades Financieras y Organismos de Protección.....	19
1.3.2 Instituciones Financieras.....	21
1.3.3 Organigrama del Sistema Financiero Mexicano.....	24
CAPÍTULO 2. POLÍTICA FISCAL.....	26
2.1 Política Fiscal.....	26
2.1.1 Política Fiscal Expansionista.....	27
2.1.2 Política Fiscal Contraccionista.....	29
2.1.3 El Modelo IS-LM en la Política Fiscal.....	30
2.2 Aplicaciones al Modelos Keynesiano.....	32
2.2.1 El Modelo Keynesiano Simple.....	34
2.2.2 Los Componentes de la demanda agregada.....	38
2.2.3 Crisis de 1973.....	45
2.3 Aplicaciones al Modelo Neoliberal.....	48
2.3.1 La Teoría Cuantitativa de Friedman.....	49
2.3.2 La Teoría Cuantitativa en la Política Fiscal.....	51

2.3.3 El Neoliberalismo en la práctica.....	53
CAPÍTULO 3. POLÍTICA MONETARIA.....	56
3.1 Política Monetaria.....	56
3.1.1 Política Monetaria Expansionista.....	57
3.1.2 Política Monetaria Contraccionista.....	58
3.1.3 El Modelo IS-LM en la Política Monetaria.....	58
3.2 Estructura de una Política Monetaria.....	60
3.3 Política Monetaria de México.....	64
CAPÍTULO 4. CRISIS FINANCIERA DE 2008 EN LOS ESTADOS UNIDOS: EFECTOS EN MÉXICO.....	68
4.1 Causas que llevaron a la crisis a Estados Unidos.....	68
4.2 Efectos de la crisis financiera de Estados Unidos en el sector financiero mundial.....	72
4.2.1 Grupo de los 7.....	73
4.2.2 Economías emergentes: el bloque BRIC.....	78
4.3 Efectos de la crisis de Estados Unidos en el Sector Financiero Mexicano.....	80
CAPÍTULO 5. MEDIDAS ADOPTADAS POR EL GOBIERNO ANTE LA CRISIS FINNACIERA MUNDIAL.....	106
5.1 Medidas adoptadas por el Gobierno Mexicano.....	106
5.2 Capacidad de las medidas adoptadas por el Gobierno Mexicano.....	110
5.3 Alcance de las medidas adoptadas por le Gobierno Mexicano en el Sector Financiero Mexicano.....	114
5.4 ¿Qué es lo que falta por hacer?.....	117
CONCLUSIONES.....	119
BIBLIOGRAFÍA.....	123
ANEXOS.	
ANEXO 1. Glosario de Términos.	
ANEXO 2. Formulario.	
ANEXO 3. Biografía de John Maynard Keynes.	
ANEXO 4. Biografía de Milton Friedman.	

## **INTRODUCCIÓN.**

La Crisis Financiera de 2008 se desató debido al colapso de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos en el año 2006, que provocó aproximadamente en octubre de 2007 la llamada “crisis de las hipotecas subprime<sup>1</sup>”. Las repercusiones de la crisis hipotecaria comenzaron a manifestarse de manera grave desde inicios de 2008, contagiándose primero al sistema financiero estadounidense, y después al internacional, teniendo como consecuencia una profunda crisis de liquidez, y causando, indirectamente, otros fenómenos económicos, como una crisis alimentaria global, derrumbes bursátiles y en conjunto, una crisis económica a escala internacional.

A finales de 2007 los mercados de valores de Estados Unidos comenzaron una precipitada caída, que se fue haciendo más grave en el comienzo de 2008. La influencia de otros eventos de particular nocividad para la economía estadounidense (la subida del precio del petróleo, aumento de la inflación, estancamiento del crédito, etc.) exageraron el pesimismo global sobre el futuro económico estadounidense, hasta el punto en que la Bolsa de Valores de Nueva York sucumbía diariamente a “rumores” financieros.

El Banco Federal de Estados Unidos y el Banco Central Europeo trataron de reforzar los mercados con dinero, inyectando fondos disponibles a los bancos. Las tasas de interés también fueron cortadas, en un esfuerzo para alentar a los préstamos. Sin embargo, a corto plazo las ayudas no resolvieron la crisis de liquidez, ya que los bancos siguieron siendo desconfiados, por eso se negaban a otorgar préstamos unos a otros.

La falta de crédito a los bancos, empresa y particulares causó la amenaza de recesión, la pérdida de empleos, quiebras y por lo tanto un aumento en el costo de la vida.

### **Planteamiento del Problema.**

La desaceleración económica por la cual pasó Estados Unidos desde el 2007 suscitó que en los últimos meses del año 2008, el sistema financiero mexicano tuviera pérdidas importantes en los conceptos de Producto Interno Bruto, inversión extranjera directa, inflación, mercado de valores y la fluctuación en el tipo de cambio peso-dólar.

En septiembre de 2008, la Secretaría Hacienda y Crédito Público (SHCP) revisó a la baja su estimación de crecimiento del PIB para 2008 de 2.8% (que a su vez se había

---

<sup>1</sup> Es una modalidad crediticia del mercado financiero de Estados Unidos que se caracteriza por tener un nivel de riesgo de impago superior a la medida del resto de créditos.

reducido de una primera estimación de 3.7%) a 2.4%, señalando como principal causa de ello la menor demanda de importaciones de Estados Unidos.

De acuerdo a su propuesta de Criterios Generales de Política Económica para 2009, la SHCP estima un crecimiento de 3.0% para 2009 (la estimación previa había sido de 4.0%), lo que ubica a México, de acuerdo con la CEPAL, como la economía latinoamericana con más bajo nivel de crecimiento económico en 2008 y 2009.<sup>2</sup>

El incremento en la cartera vencida en lo que va de 2008 es un indicador importante para la evolución del mercado crediticio mexicano y para el otorgamiento de créditos al consumo y a la vivienda, sobretodo considerando que de seguir incrementándose la inflación y si las tasas de interés comienzan a elevarse, podrían llegar a ser los mismos factores que incidieron en la evolución hacia la crisis hipotecaria en Estados Unidos.

La fluctuación en el tipo de cambio dólar-peso ha afectado en particular a aquellas empresas cuyas deudas han sido pactadas en divisa extranjera (dólar americano), y el estancamiento en las entradas al mercado estadounidense de la producción mexicana desencadenan el despido de personal, para poder reducir sus costos y pagar sus deudas. El tipo de cambio peso-dólar se encuentra al término de las operaciones bancarias al 20 de Febrero de 2009 en 14.85 pesos a la venta y a la compra se encuentra en 14.35 pesos y se estima que puede ubicarse por encima de la barrera de los 15 pesos por dólar.

La inversión extranjera directa total proveniente de Estados Unidos descendió de manera importante en el tercer trimestre de 2007, particularmente en el sector de servicios financieros relacionados a bienes inmuebles. En la industria de la transformación se observó una caída en el cuarto trimestre, recuperándose en los siguientes trimestres. En el sector de la construcción se observan caídas desde el cuarto trimestre de 2006.

Otro de los efectos es la caída de la Bolsa Mexicana de Valores provocado por la incertidumbre en las instituciones financieras e hipotecarias por la especulación.

### **Objetivo General.**

Analizar los efectos provocados por la crisis financiera de Estados Unidos en el sector financiero mexicano para proponer alternativas de acción que el gobierno pueda implementar para ayudar a contrarrestar los efectos en la economía mexicana.

---

<sup>2</sup> "La Crisis Financiera en Estados Unidos y su Efecto en la Economía Mexicana". *Cámara de Diputados. Centro de estudios de las Finanzas Públicas.* Palacio Legislativo de San Lázaro, Octubre de 2008.

## **Hipótesis.**

Los países pasaron por una recesión mundial, lo que significó que sus Productos Internos Brutos tuvieran un decremento, lo que llevó a que los países tuvieran que tomar medidas para contrarrestar los efectos causados por la crisis financiera de Estados Unidos y así poder hacer crecer sus economías en medio de una recesión mundial.

En esta fase de recesión del ciclo económico, México busca que el PIB para este año 2009 sea de 0% y que no sea de -1.2%<sup>3</sup>, para que se logre este crecimiento el gobierno tiene que invertir en el país.

La Política Fiscal nos dice que cuantas más obras haya en el país es mejor para la economía, porque al necesitar materias primas los empresarios aumentan la producción y generan empleo, así que si el gobierno aumenta su gasto público en obras de infraestructura, estará aumentando el PIB<sup>4</sup>.

El PIB indica la competitividad de las empresas, entonces, si el gobierno invierte en la creación de nuevas empresas, estará generando empleos y así poder aumentar el PIB.

Si el gobierno invierte en México, haciendo obras de infraestructura, invirtiendo en la creación de nuevas empresas, teniendo una inversión en la educación, ciencia y tecnología a largo plazo, manteniendo la inversión extranjera directa y diversificar sus exportaciones, principalmente con los países con los cuales tiene acuerdos y buscar nuevos acuerdos con América Latina, Asia y Medio Oriente.

Con estas medidas se espera lograr que en el 2009, México no tenga una contracción en su economía y que el Producto Interno Bruto no tenga un decremento.

## **Sentido Social.**

La investigación tiene el propósito de estudiar el panorama financiera mexicano (como su sistema financiero, su política fiscal y monetaria, el origen de la crisis financiera de Estados Unidos y las medidas adoptadas por el gobierno mexicano para minimizar los efectos de la crisis) a causa de los sucesos provenientes de la crisis financiera de Estados Unidos y que ha estado afectando a las economías mundiales. Este acontecimiento es culminante, ya que el origen de la crisis económica mundial es la primera potencia económica, debido a un sistema bancario mal regulado, sobre todo en los sectores de préstamo e inversiones. Este evento ha iniciado una recesión económica mundial.

---

<sup>3</sup> "México decrecerá 1.2% en 2009: ONU", *El Universal*, 15 de enero de 2009: Finanzas.

<sup>4</sup> [http://es.wikipedia.org/wiki/Pol%C3%ADtica\\_fiscal](http://es.wikipedia.org/wiki/Pol%C3%ADtica_fiscal) (10/02/2009)

En los últimos meses del 2008, se dio a conocer la situación de deflación que Estados Unidos pasó, así como el alza en el tipo de cambio peso-dólar y la caída consecutiva de los mercados internacionales. Esta situación causó que el crecimiento económico de México sea desfavorable para el presente año, lo cual es una situación preocupante ya que el gobierno ha dado a conocer datos en mira al crecimiento económico para el 2009 alejados de la situación económica real de México.

Es por esto que esta investigación busca plantear soluciones que respalden o mejoren las medidas que el gobierno mexicano ha implementado para que la economía mexicana pueda hacer frente a esta crisis mundial.

### **Justificación Teórica y Personal.**

La crisis financiera que pasó Estados Unidos tuvo su origen por un sistema bancario mal regulado, teniendo como consecuencia una crisis económica mundial en donde las economías mundiales entraron en un periodo de recesión, lo que significa una disminución en sus Productos Nacionales Brutos.

La Organización de las Naciones Unidas informó que se presentan escenarios pesimistas para todo el mundo, en donde México tendrá una contracción de su economía de 1.2%, en el 2009.

*“México esta muy pegado a Estados Unidos, y será muy afectado, esa situación podría ocasionar que decreciera 1.2%”.<sup>5</sup>*

El Grupo Financiero Banamex ajustó a la baja la proyección de crecimiento económico de México para el año, la cual fue reducida a una contracción de 1%, ya que el país entro en recesión.

*“El deterioro mayor a lo esperado hacia finales del 2008, nos conduce a revisar nuestro pronóstico del PIB para 2009 a -1%, desde -0.2% anterior”.<sup>6</sup>*

Los últimos datos de la actividad muestran un deterioro severo de la actividad económica en el cuarto trimestre de 2008.

*“Creemos que la economía entró en recesión durante el segundo semestre del 2008, y es muy probable que se extienda durante el primer semestre del año”.<sup>7</sup>*

La importancia de realizar este estudio es porque la crisis de Estados Unidos ha afectado las economías mundiales y es un fenómeno que se ha venido manifestando desde años anteriores, es decir, que los gobiernos debieron prever soluciones para

---

<sup>5</sup> Vos, Rob. 2009. Director del Departamento de Asuntos Económicos y Sociales del organismo internacional.

<sup>6</sup> Banamex. 2009. Institución Financiera, *El Universal*, 15 de enero de 2009: Finanzas.

<sup>7</sup> Banamex. 2009. Institución Financiera, *El Universal*, 15 de enero de 2009: Finanzas.

hacer frente, en la medida de sus posibilidades, al impacto negativo de las finanzas norteamericanas.

### **Capítulos.**

A inicios de cada capítulo se muestra un esquema en el cual se indican el contenido de cada capítulo.

Así, en el capítulo 1 se aborda el inicio de un sistema financiero que favoreció a México durante la Segunda Guerra Mundial, el agotamiento del modelo de crecimiento durante la etapa de desarrollo económico y el problema deudor que terminó con la solvencia de 1982. Se habla sobre la transformación que tuvo el sistema financiero mexicano durante la liberación financiera y la privatización bancaria, así como su actual estructura. También se muestra el esquema de la estructura del Sistema Financiero Mexicano.

En el capítulo 2 se ve el concepto de una política fiscal y sus objetivos en una economía. Se hablará de las aplicaciones y limitaciones del modelo keynesiano aplicadas a una crisis mundial, se mostrarán gráficas y fórmulas relacionadas con la Teoría Keynesiana; y se abordará el origen del monetarismo y las razones por las cuales surgió esta política económica, así como también, se mostrarán formulas y gráficas relacionadas con la teoría cuantitativa del economista Milton Friedman.

El capítulo 3 trata sobre el concepto de una política monetaria y su función en una economía, mostrando gráficas de una política monetaria; también se muestra la política monetaria aplicada por la Reserva Federal (FED) de Estados Unidos, así como también, se muestran los instrumentos que utiliza la Reserva Federal para ajustar la cantidad de dinero en la economía. También se aborda la política monetaria aplicada por el Banco de México y sus objetivos de acuerdo a la situación económica mexicana.

El capítulo 4 habla sobre las razones por las cuales Estados Unidos entró en una crisis financiera afectando a las economías mundiales. También se aborda el efecto de la crisis financiera en el grupo de los 7, mostrando una gráfica del PIB de cada país que conforma dicho grupo. Se estudia las economías emergentes denominadas el bloque BRIC, así como también se aborda el efecto de la crisis financiera mundial en el sector financiero mexicano en conceptos de PIB, inversión extranjera directa, inflación, mercado de valores y la fluctuación en el tipo de cambio peso-dólar, mostrando tablas y gráficas según los conceptos ya mencionados.

El último capítulo 5 se habla sobre las medidas que el gobierno mexicano esta adoptando para hacer frente a esta crisis financiera mundial para que la economía mexicana no tenga una contracción en su PIB, así como también, se muestran los resultados de las medidas contra-cíclicas basadas en el Tercer Informe de Gobierno.

Se hace una conclusión en la que se toman los principales elementos descritos en los capítulos antes mencionados.

Finalmente, se anexan al trabajo un glosario de términos, un formulario sobre el modelo keynesiano y sobre la teoría cuantitativa de Friedman y las biografías de John Maynard Keynes y de Milton Friedman.

**RESUMEN.**

La crisis financiera de 2008 que pasó Estados Unidos tuvo su origen en un sistema bancario mal regulado, especialmente en los sectores de préstamo e inversión, ya que algunos bancos llegaron a prestar a personas con mal crédito o que no tenían empleo, teniendo como consecuencia una crisis económica mundial afectando a las economías mundiales, entre ellas México.

En esta investigación se aborda la política fiscal expansionista y contraccionista. Se estudia el modelo keynesiano que surgió durante la Gran Depresión de los años treinta, así como también el modelo neoliberal, específicamente la teoría cuantitativa de Milton Friedman.

Un punto importante en la investigación es saber las razones por las cuales Estados Unidos entró en una crisis afectando a las economías mundiales. Se muestran las economías del grupo de los 7 y las economías emergentes llamadas el bloque BRIC (Brasil, Rusia, India y China), así como los efectos de la crisis en el sector financiero mexicano.

El último tema que se aborda es sobre las medidas adoptadas por el gobierno mexicano para contrarrestar los efectos de la crisis mundial, como también se muestran los resultados que obtuvo el gobierno federal al aplicar las medidas adoptadas en la economía mexicana.

**ABSTRACT.**

The financial crisis of United States 2008 had its origin in a poorly regulated banking system, especially in lending and investment sectors, as some banks lent money to people who had a bad record or didn't have a job, causing a global economic crisis affecting to the global economies.

This investigation approaches the expansion and contraction policy. It is studied the Keynesian model that arose during the Great Depression of the thirties, as well as the neoliberal model, specifically the Milton Friedman's quantitative theory.

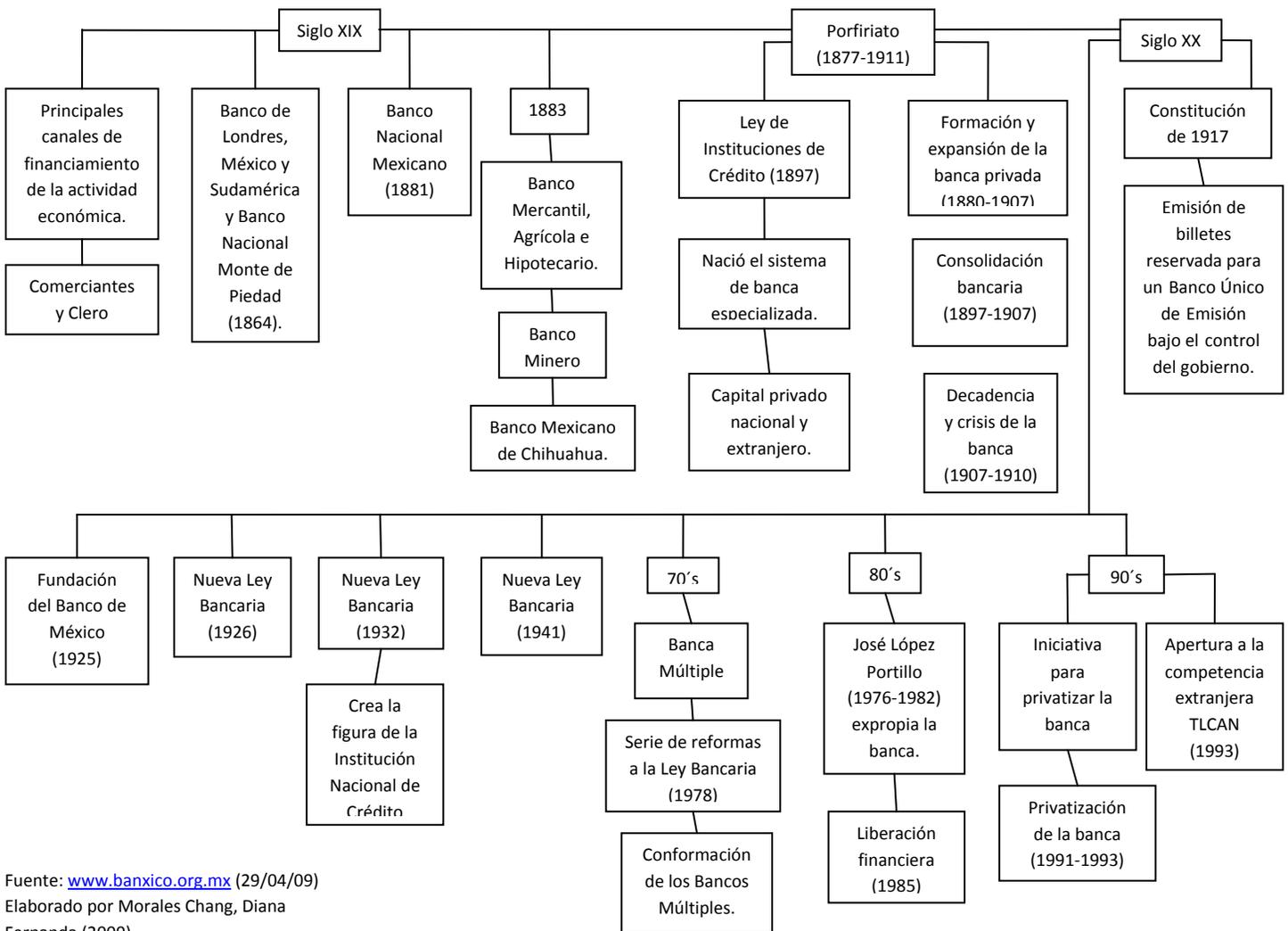
An important point in the investigation is known the reasons why United States fell in a crisis affecting global economies. It is shown the economies of Group 7 and the emerging economies called the BRIC bloc, as well as the effects of the crisis in the Mexican financial sector.

The last issue is approached is about the measures taken by the Mexican government to reduce the effects of the global crisis, and also it is shown the results obtained by the Mexican government applying the measures to the Mexican economy.

## CAPÍTULO 1. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

En este capítulo se abordará el surgimiento del Sistema Financiero Mexicano, como se fue modificando durante las diferentes etapas de la Historia de México y de la Historia Mundial (el Porfiriato, la Revolución Mexicana, la Segunda Guerra Mundial, etc.), se mostrarán las causas por las cuales llevaron a una transformación al Sistema Financiero Mexicano durante la liberación financiera y la privatización bancaria y conocer la estructura actual del Sistema Financiero Mexicano después de las transformaciones.

### 1.1 SURGIMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.



Fuente: [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx) (29/04/09)

Elaborado por Morales Chang, Diana Fernanda (2009).

Hasta 1864 no había habido en México banca, aunque si operaciones de crédito. Durante el siglo XIX, el crédito fue concedido por los grandes comerciantes y el clero constituyendo los principales canales de financiamiento de la actividad económica mexicana. La banca en la historia de México se inicia en 1864, a partir del establecimiento en la Cuidada de México de la sucursal de un banco británico: el Banco de Londres, México y Sudamérica (sucursales del banco ingles) y el Banco Nacional Monte de Piedad (institución gubernamental de crédito prendario) eran las únicas instituciones con que contaba el país. En el Estado de Chihuahua y al amparo de concesiones expedidas por el Ejecutivo local, surgieron el Banco de Santa Eulalia en 1875 y poco tiempo después el Banco de Hidalgo.<sup>1</sup>

Durante el último cuarto del siglo XIX convergieron diferentes elementos que propiciaron el surgimiento de un nuevo sistema financiero y monetario en México. La progresiva expansión de la economía de intercambio impuso cambios significativos en el volumen y composición del medio circulante. En el periodo presidencial de Porfirio Díaz, denominado “Porfiriato”, se introdujo la forma al Código de Comercio de 1889; que dio surgimiento y expansión a uno de los principales instrumentos de consolidación del capitalismo mexicano: la banca (Ley de Instituciones de Crédito 1897). Nació así un sistema de banca especializada, de capital privado nacional y extranjera, acorde con las necesidades crediticias de la economía mexicana.

Se puede decir que durante el “Porfiriato” el sistema bancario mexicano tiene tres etapas: 1880-1907 formación y expansión de la banca privada, 1897-1907 consolidación bancaria y 1907-1910 decadencia y crisis de la banca.

En la capital del país fue hasta el año 1881 cuando la presidencia de Manuel González, se funda el Banco Nacional Mexicano con capital del Banco Franco Egipcio con sede en Paris. En 1883 Eduardo L’Enfer obtiene concesiones para el Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario y nuevamente en Chihuahua se establece en ese mismo año el Banco Minero, el Banco de Chihuahua y el Banco Mexicano de Chihuahua. A partir de 1888 se establecen otros bancos, entre ellos dos de emisión en el estado de Yucatán y algunos más en la capital del país. En 1896 el entonces ministro de Hacienda de Porfirio Díaz, José Ives Limantour inicia los trabajos para expedir una ley bancaria de la cual pudiera unificarse los términos operativos y funcionales para los bancos que ya existían y para los que se establecieran en el futuro. Desde el punto de vista de la especialización para las instituciones, la Ley de Instituciones de Crédito que se promulgó en 1897 contempló tres modelos bancarios: bancos de emisión (bancos de depósito y descuento con facultad para emitir billetes), bancos hipotecarios y bancos refaccionarios. Hasta poco antes de que estallara la Revolución en 1910 la estructura bancaria de México se encontraba integrada de la siguiente manera: había 24 bancos

---

<sup>1</sup> ESCOTO LEIVA, Roxana. *Banca Comercial*, 2001. p.233

de emisión entre los cuales se contaban el Banco Nacional de México y el Banco de Londres que eran los únicos cuyo billetes podían circular en todo el territorio nacional. Los billetes del resto de los bancos de emisión sólo podían circular en la entidad federativa a la que estuvieran cada uno de ellos adscrito. Al anterior grupo se sumaban dos bancos hipotecarios y cinco refaccionarios.

Durante la presidencia de Francisco I. Madero volvió a prevalecer un criterio favorable a la pluralidad de bancos emisores. El gobierno de Madero, a través de la Secretaría de Hacienda, intentó aumentar el número de bancos de emisiones con el objeto de ampliar la red bancaria del país. Este panorama cambió radicalmente a raíz de que Victoriano Huerta derrocara a Madero, el esfuerzo militar del régimen de Huerta contra los revolucionarios colocó a sus finanzas en situaciones delicadas, por lo tanto, aparte de intentar conseguir algunos créditos en el extranjero el régimen de Huerta impuso préstamos forzosos a los bancos locales. Sobresalieron dos de los impuestos a todos los bancos: el primero en el año de 1913 por un saldo total de 18.2 millones de pesos y un segundo en 1914 por un poco más de 41 millones de pesos. En suma, de febrero de 1913 a abril de 1915 los bancos locales otorgaron créditos al gobierno de Huerta por un total de casi 64 millones de pesos, cantidad de la cual poco más de 59 millones correspondieron a los dos préstamos generales y el resto a operaciones que se pactaron con instituciones específicas.

Esa primera etapa de la Revolución que culminó a principios de 1915 fue particularmente dañina para los bancos. Los quebrantos que se resintieron provinieron de tres fuentes: de los saqueos sufridos por las instituciones durante la contienda, de los daños causados a los acreditados de los bancos y de los préstamos obligatorios por el gobierno de Victoriano Huerta.

En consecuencia, para mediados de 1914 los billetes de los bancos más los depósitos a la vista contaban con una garantía en metálico de tan sólo 26.5% mientras que la ley exigía por lo menos 33%. Asimismo, una cartera de difícil cobro había aumentando en el transcurso de dos años en más de 54%.

El gobierno impulsó la creación de un banco paraestatal, denominado, la Caja de Préstamos para Irrigación y Fomento de la Agricultura en 1908, pero no resolvió el problema, sino que lo agudizó al seguir con una política de préstamos preferenciales para un círculo restringido de políticos influyentes y grandes hacendados. Sin duda, ello contribuyó a la profundidad de la gran crisis financiera y bancaria que tendría lugar pocos años después del estallido de la Revolución Mexicana, en especial a raíz de la incautación bancaria anunciada por el general Venustiano Carranza en 1915. Este decreto radical fue resultado de la hiperinflación que se produjo desde 1914 a raíz de las prácticas adoptadas por cada facción armada de imprimir su propio papel moneda.

En agosto de 1915, el gobierno encabezado por Venustiano Carranza intentó obligar a los bancos de emisiones a colocarse dentro de los lineamientos de la Ley Bancaria de 1897 o forzarlos a que pasaran a liquidación. En septiembre de 1916 se modificó radicalmente dicho enfoque. El gobierno declaró ilegal la existencia de esas instituciones y decretó que debería cubrir con metálico la totalidad de sus billetes en circulación y proceder a su liquidación. En otoño de 1917, el gobierno de Venustiano Carranza recurre a la incautación y al crédito forzoso con los bancos, arrebatándoles la totalidad de sus reservas metálicas. El periodo de incautación continuó hasta 1920 sin que ese lapso se pudiera consumir la liquidación de los bancos. Al final, Venustiano Carranza pareció suavizar un tanto su posición y en septiembre de 1919 anunció que algunos de los bancos incautados podrían reanudar sus negocios en el futuro.

En el artículo 28 de la Constitución que se promulgó en 1917 quedó consignado que en México la facultad de emitir billetes estaba reservada en exclusiva para un Banco Único de Emisión que quedaría bajo el control del Gobierno. Así, al sustentarse las bases jurídicas para el establecimiento del Banco de México (que se fundaría hasta 1925) implícitamente quedó cancelada la posibilidad de que los bancos privados pudiesen continuar practicando la emisión. Consecuentemente, cualquiera que fuera el destino que caminara para los bancos de depósito y descuento que habían sobrevivido a la Revolución, éstos ya no podrían poner billetes en circulación.

Respecto al futuro de estas instituciones, en 1921 la administración encabezada por el presidente Álvaro Obregón decretó que los antiguos bancos de emisión serían devueltos a sus propietarios y podrían reanudar sus actividades en breve. Así, de las 22 instituciones que habían sido incautadas durante el régimen encabezado por Venustiano Carranza, 16 reanudaron operaciones durante el periodo obregonista y tan sólo 6 tuvieron que cerrar sus puertas por insuficiente solvencia.

Desde sus orígenes el sistema financiero mexicano estuvo marcado por la presencia de bancos extranjeros, de procedencia francesa, inglesa y posteriormente norteamericana. Con la crisis de 1929 este sistema sufre importantes cambios, entre ellos la pérdida de importancia de la banca extranjera y la transformación de los antiguos bancos en instituciones leales a la propiedad urbana y a la expansión industrial de las décadas siguientes. Esto hace que el sistema financiero quede en las manos de la burguesía mexicana y del Estado, que en los años treinta empieza a impulsar el surgimiento de las instituciones nacionales de crédito; la aparición del Consejo de Administración del Banco de México, donde la burguesía local y el Estado están presentes.

Durante el periodo presidencial de Plutarco Elías Calles (1924-1926) prosiguió con la rehabilitación y el desarrollo bancario del país, por un lado, después de realizar unos ahorros presupuestales notables para poder constituir el capital del Banco de México, la

institución abrió sus puertas en 1925. El país, ya contando con el órgano llamado a fungir como núcleo del sistema bancario, en 1926 se promulgó una nueva ley de bancos en la que, de acuerdo con el esquema de especialización, se afinó la clasificación de las instituciones de crédito del país. Según ese ordenamiento, serían instituciones de crédito los bancos de depósito y descuento, hipotecarios, refaccionarios, de fideicomiso y de ahorro, los almacenes generales de depósito y las compañías de finanzas.

Una nueva ley bancaria expedida en 1932 afinó aún más esa clasificación e introdujo un avance normativo muy importante: creó la figura de la institución nacional de crédito, que fue el origen legal de la llamada posteriormente, banca de desarrollo.

Al amparo de este ordenamiento, hacia finales de la década de los treinta existía en México la siguiente estructura de instituciones nacionales de crédito: Banobras, Nacional Financiera, Unión Nacional de Productores de Azúcar, Banco Nacional de Comercio Exterior, Banco Ejidal, Banco Agrícola, entre otros. En cuanto a las instituciones de crédito privadas, a menos desde mediados de los años 20 se crearon muchas entidades pero principalmente bancos de depósito y descuento.

Los planificadores del Sistema Financiero de México durante la década de los cuarenta tenían una idea bastante nítida del modelo que se deseaba. Su ilusión fue crear un sistema con las siguientes características:

- 1) Se quería un sistema financiero nacional, con una participación mínima o nula de instituciones extranjeras.
- 2) Se deseaba un sistema de instituciones financieras especializadas en cuya operación hubiera congruencia entre plazos de captación y crédito y entre pasivos y destino del crédito.
- 3) Se deseaba sobre todo una banca competitiva con una concurrencia intensa en el mercado.
- 4) Se buscaba un sistema financiero privado robusto que, sin embargo, estuviera complementado por un sector amplio de banca de fomento.

La aspiración de que México contase con una banca fundamentalmente nacional se había conseguido en 1932 a raíz de la expedición de la Ley Bancaria de ese año, es claro que la doctrina de nacionalismo que se había gestado a raíz del movimiento revolucionario impregnó de manera muy marcada las reformas bancarias que se aprobaron en 1932.

Después de la conclusión de la Revolución y a lo largo de la década de los veinte varias sucursales de bancos extranjeros habían empezado a operar en México. El legislador quiso en 1932 estrechar el marco de operaciones para esas entidades, exigiéndoles que única y exclusivamente pudiesen realizar las operaciones normales

permitidas a los bancos de depósito y descuento. Esta restricción de su ámbito de operaciones les pareció excesiva a todas esas sucursales, aunque con una excepción, y con ello dejaron de tener presencia en México los siguientes bancos extranjeros: Banco Germánico de la América del Sur, Canadian Commerce Bank, Banco de Montreal, Equitable Trust Co., Anglo South American Bank, National Bank y otros.

En la ley Bancaria de 1941, se afinó y profundizó la clasificación de las instituciones participantes en la intermediación financiera. Según el ordenamiento de 1941, las instituciones de crédito serían las siguientes: bancos de depósito, sociedades financieras e hipotecarias y bancos de capitalización. Para las operaciones de ahorro y fiduciarias podrían constituirse sociedades especializadas o practicarse por cualquiera de las instituciones mencionadas mediante departamentos especializados. Por su parte, en el cuadro de las organizaciones auxiliares de crédito se consideraron cuatro figuras:

- 1) Almacenes generales de depósito.
- 2) Cámaras de compensación.
- 3) Bolsas de valores.
- 4) Uniones de crédito.

Por último, se considerarían como instituciones y organizaciones nacionales de crédito aquellas de esa naturaleza que fuesen establecidas por el Gobierno Federal.

En la Ley Bancaria de 1941 fue evidente que en la estructura del sistema financiero de México había demasiados bancos y muy pocas instituciones dedicadas al crédito de largo plazo. Esto revelaba un sesgo a favor de los financiamientos a la comercialización dejando de lado los créditos orientados a promover la capitalización de las unidades productivas. En un intento por compensar este desbalance, en la Ley Bancaria de 1941 se otorgaron facultades muy amplias de operación a la sociedad financiera. En cuanto a captación, estas instituciones estaban pensadas para emitir bonos generales y bonos comerciales aunque también podían recibir recursos a plazos más cortos.

Un marco de operación tan generoso para las sociedades financieras dio lugar a que en los años siguientes se establecieran muchas entidades con esa especialización y que crecieran con mucha rapidez. En especial, ese marco fue muy atractivo para que los accionistas de muchos bancos de depósito decidieran establecer una sociedad financiera, e incluso se dio el caso de que bancos de depósito y financieras con los mismos propietarios se transfirieran fondos entre sí. Así, de 36 sociedades financieras que había en 1941 se duplicó para llegar a 84 en 1945, o sea, que ese sector aumentó en 130% en el transcurso de tan sólo 4 años.

Durante la Segunda Guerra Mundial se presentó para México una situación favorable, ya que Estados Unidos y el resto de las potencias demandaban una enorme

cantidad de productos manufactureros e insumos para apoyar el esfuerzo bélico. Tal situación implica la creación de negocios apoyados por una importante afluencia a capitales, las sociedades financieras nacionales fueron las entidades con mayor crecimiento junto con el resto de las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito, sin embargo, al termino de la guerra el esfuerzo de la reconstrucción en Europa a través del plan Marshall, y la propia conversión de la industria, que dejo de ser bélica, para atender las necesidades de paz, implica el redireccionamiento de los flujos de capitales hacia otras naciones. Otro aspecto importante fue el establecimiento bajo el acuerdo de Bretton Woods, de instituciones que apoyaran el crecimiento y el comercio mundial como fueron el Banco Internacional de Reconstrucción, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.

En estos años se registró un crecimiento de población al pasar de 20.1 millones de personas en 1940 a 26.4 en 1950, lo que representó el 2.8% anual superior al 1.6% correspondiente al periodo 1925-1940, y con ello se gestó uno de los más graves problemas de la economía mexicana, ya que para las siguientes décadas dicha población seria demandante de educación, de servicios de salud, y, posteriormente de puestos de trabajo. En este contexto, el sistema financiero nacional fue totalmente incapaz de participar en la promoción de ahorro interno y de apoyar la inversión especulativa.

Fue durante la década de los años 50's cuando se empezó a manifestar con mayor evidencia la tendencia en el sistema financiero mexicano a evolucionar hacia el prototipo de la banca universal. La banca universal es la provisión de la totalidad de los servicios financieros por una misma entidad o consorcio. En la práctica, la figura de la banca universal puede conformarse en una sola institución prestando todos esos servicios o en la conformación de consorcios, agrupaciones o grupos financieros. Esta última fue la variante de organización bajo la cual se fue conformando en México el régimen de banca universal, fueron los bancos de depósito los que gradualmente procedieron a conformar sus grupos financieros, iniciándose la tendencia, con el establecimiento de su sociedad financiera.

El modelo general de agrupación financiera que se fue formando en México resultó de preferencia el que tenía como cabeza a un banco de depósito. Así, usualmente un banco de depósito conseguía agrupar como filiales a una financiera, una hipotecaria, un departamento de ahorro y un departamento de fideicomiso.

Dos tendencias propiciaron en México la conformación de los grupos financieros. La tendencia principal fue hacia la agrupación de instituciones de distinta especialización o giro para explotar la complementariedad de los servicios financieros y las ventajas operativas y mercadotécnicas de ofrecerlos en forma integrada. La otra tendencia fue hacia la fusión o integración de instituciones de un mismo ramo,

principalmente bancos de depósito. Este fenómeno que cobró mucho auge en Estados Unidos y Europa durante la década de los sesenta se debió fundamentalmente a los incentivos para explotar las economías de escala.

La mayoría de los grupos financieros mexicanos estaban ya constituidos y operaban abiertamente cuando, se tomó la decisión de reconocer legalmente su existencia. Con esa finalidad en diciembre de 1970 se promulgó una disposición a cuyo amparo se reconocería la existencia de esos grupos o agrupaciones “imponiéndoles la obligación de seguir una política financiera coordinada y de establecer un sistema de garantías recíprocas en caso de la pérdida de sus capitales pagados”. Según las nuevas normas, un grupo era un conglomerado cuyas empresas filiales seguían una política financiera coordinada y entre los cuales existían nexos patrimoniales de importancia.

Otra gran reforma adoptada en México en materia de banca durante la década de los setenta fue la creación de la llamada banca múltiple. La adopción en México del sistema de banca múltiple o general fue un proceso de aproximaciones que se cumplió en tres etapas. La primera de ellas implicó una reforma legal un tanto limitada por la cual simplemente se anunció en la ley de diciembre de 1974 la implantación en México de esa figura institucional. Posteriormente, vinieron una serie de reformas a la Ley Bancaria en diciembre de 1978. Finalmente, al amparo de ese marco legal procedió la conformación de los bancos múltiples.

Los grupos financieros fueron un antecedente histórico importante de la banca múltiple. Desde su establecimiento, la mayoría de estos grupos contaban ya con los elementos institucionales constitutivos de la figura de banco múltiple: un banco de depósito, una sociedad financiera y una hipotecaria. Así, la banca múltiple se definió como una sociedad autorizada para ejercer las siguientes operaciones: depósito, ahorro, intermediación financiera e hipotecaria y operaciones de fideicomiso.

La banca múltiple resultaría claramente superior a la especialización como fórmula para promover la eficiencia en el sector financiero. Se argumentó que la banca múltiple permitiría un mejor aprovechamiento de la capacidad instalada a la par que la supresión de duplicidades en los servicios administrativos de las instituciones. También permitiría una mayor penetración de los bancos mexicanos en los mercados financieros del exterior.

En la etapa de crecimiento sin inflación en 1956 a 1970, en estos años el entorno internacional se caracterizó por un fuerte crecimiento con estabilidad, en la economía desarrollada y por la expansión de las empresas multinacionales. En los años de desarrollo estabilizador el crecimiento del producto se apoya en un mercado interno protegido, estableciendo barreras arancelarias para prácticamente todos los productos

y dando subsidios a la población interna. Las economías que se mantuvieron al margen de las tendencias de globalización y que conservaron profundizando políticas de desarrollo hacia adentro, como nuestro país se atrasó. Los responsables de la política económica y los empresarios nacionales no reconocieron a tiempo el movimiento regional y mundial hacia la liberación del comercio y las finanzas, por lo que convirtieron una oportunidad de desarrollo en un freno para un crecimiento mayor.

México, durante la década de los 70's, después de varios años de intenso crecimiento en los sectores modernos de la economía y el progresivo atraso de otros, se estableció la estrategia en la que el gobierno fortaleció el modelo de intervención estatal; dando a la inversión pública el principal motor de desarrollo; fincando en la creación masiva de desempleo, al margen de su productividad, provocando un crecimiento de déficit en las finanzas públicas, esto totalmente en contraposición con el movimiento mundial en el que el motor de crecimiento era la competitividad y eficiencia del sector privado. El esfuerzo del gobierno mexicano significó una fuerte presión sobre las finanzas públicas; por lo que el gobierno al no captar niveles suficientes de ingresos vía impuestos, se vio en la necesidad de financiar su gasto recurriendo al mercado financiero internacional, creciendo el endeudamiento de 4.3 millones de dólares a 33.8 millones de dólares, con lo cual la deuda externa pública creció en el periodo de 1970-1982 en casi 13 veces y representó en el último de estos años el 34% del PIB. El alto nivel del gasto público, la contracción del gasto privado y los problemas en el sector primario, abastecedores de materia prima y bienes de consumo desembocaron en 1976 en una profunda crisis en la cuenta corriente.

Estos fenómenos tuvieron como consecuencia la devaluación de nuestra moneda, además de la falta de visión sobre los cambios que en el ámbito internacional se había realizado, al margen de lo que sucedía en el país. Asimismo este ajuste en la paridad, marco el final del desarrollo estabilizador y en los años siguientes, de haberse logrado tasas de crecimiento, la estabilidad en el nivel de precios y en otros variables se había perdido. El descubrimiento de cuantiosas reservas petroleras y los elevados precios del petróleo permitieron mayores ingresos por exportaciones y una abundante oferta de ofrecimiento internacional a bajas tasas de interés. En 1978 las exportaciones petroleras representaron la 3ª parte de las exportaciones totales y para 1981 las tres cuartas partes del total exportado. El auge petrolero de 1978 a 1981, el PIB creció en el 8.4% de promedio anual, la inversión 16% y el empleo 7.5%.

En México en los años 80's se identificó como la década perdida, fue un periodo caracterizado por una economía en estado de conmoción. En los 80's se abandona el viejo modelo y se comienza el difícil periodo de transición, el reducido margen de maniobra impuesto por la crisis de la deuda, en la que se tomaron medidas de reforma estructural y de apertura, en la que se supero esta crisis reduciendo el déficit público y estableciendo un programa económico ordenado la demanda agregada. En esta

ordenación de la demanda se realizaron esfuerzos serios para realizar un ajuste fiscal, como éxito del programa de estabilización. Como parte de una etapa histórica económica moderna de México quedó registrado el 1° de septiembre de 1982 con el Licenciado José López Portillo estatiza la banca comercial por así convenir a los intereses de la nación. El problema era de caja, pero con esta decisión se marco el futuro de la banca y el conjunto del sistema financiero, aunado a esto la crisis de 1982-1988 que hizo lo suyo.

Los sectores públicos y privados expandieron los proyectos de inversión, las cuales fueron financiadas con crédito externo entre 1982 y 1983, la deuda externa creció pasando de 20.8 millones de dólares a 58.1 millones de dólares en 1982 con una característica decreciente deuda a corto plazo.

## **1.2 TRANSFORMACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.**

La historia del sistema financiero mexicano se puede dividir en tres etapas:

- 1) Los 80's: Ruptura del modelo económico mexicano hacia la liberación financiera; se otorga a la banca liberación para determinar las tasas de interés y se reduce el coeficiente de liquidez que debía mantener los bancos comerciales.
- 2) Los 90's: Aprobación del Congreso a la iniciativa para privatizar la banca; privatización de la banca comercial y se abre la oportunidad para que se establezcan nuevos bancos múltiples y la reconstrucción de los grupos financieros.
- 3) El Tratado de Libre Comercio con América del Norte a finales de 1993: Apertura de la competencia extranjera; límites de la participación de la banca extranjera en el mercado mexicano y ampliación de los límites de la participación de la banca extranjera en el mercado mexicano durante la crisis bancaria a principios de 1995.

### **1.2.1 RUPTURA DEL MODELO ECONÓMICO MEXICANO.**

La primera de ellas es en la década de los 80's, en esta época predomina la desregularización financiera, se eliminaron los topes a las tasas de interés, hubo reducción en el coeficiente de encaje o de liquidez que debían mantener los bancos

comerciales, todo esto asociado a la mejoría fiscal de México de la segunda parte de los años 80's.

La ruptura del modelo económico dio la pauta del cambio hacia la liberalización financiera como una fórmula de inserción en el proceso globalizador, en el marco de buscar una integración de servicios, reducir la volatilidad de las tasas de interés e intentar atraer más capital externo debido al insuficiente ahorro interno que generaba el país.

En México este proceso de liberalización financiera vivió su momento más importante en 1985, cuando, estimulado por el desarrollo del mercado de valores se autorizó a los bancos a participar en este mercado con operaciones similares a las de las casas de bolsa. Se desarrollaron las mesas de dinero y se crearon nuevos productos de servicios, creciendo con ello la banca de inversión.

De acuerdo con lo especificado en el decreto expropiatorio correspondiente, el presidente José López Portillo expropió a la banca privada por las siguientes razones: los bancos privados habían obtenido ganancias excesivas en la prestación de un servicio público concesionado; habían creado de acuerdo con sus intereses fenómenos monopólicos con dinero aportado por el público; a fin de que el crédito no se siguiera concentrando en los estratos altos de la sociedad y llegara oportuno y barato a la mayor parte del pueblo; para facilitar salir de la crisis económica que se había agravado por falta de control directo del Estado sobre el sistema financiero; para el mantenimiento de la paz pública y poder adoptar medidas necesarias orientadas a corregir trastornos internos.

Entre esas "medidas necesarias" sobresalía claramente la implantación de un control de cambios generalizado. Por ello conviene citar también los considerandos que se expusieron para justificar la adopción del control de cambios. Las acciones de austeridad y ajustes en materia de política económica que se habían aplicado para contener la crisis no habían dado resultado principalmente por la cuantía de las fugas de capital. La crisis económica que se había padecido al menos desde mediados de 1981 había sido causa por dos fenómenos: la contracción de los mercados externos para los productos de exportación de México y el encarecimiento y menor disponibilidad de crédito externo.

En cuanto al objeto expropiado, en el decreto correspondiente se establece que se expropiaban "a favor de la Nación" las instalaciones, edificios, mobiliario, equipo, activos, cajas, bóvedas, sucursales, agencias, oficinas, inversiones, acciones o participaciones que tengan en otras empresas, valores de su propiedad, derechos y todos los demás muebles e inmuebles de los bancos expropiados. Quedaron exceptuadas de expropiación las instituciones nacionales de crédito y la banca mixta en

razón de que ya formaban parte del gobierno, el Banco de Obreros que pertenecía al sector laboral, además de Citibank y las oficinas de representación de bancos extranjeros en razón de que no eran entidades propietarias de mexicanos, es la explicación por la cual a ese acto no se le llamo “nacionalización”, pues no se expropió a personas físicas y morales extranjeras.

Una vez consumida la expropiación de los bancos, se implementaron y estuvieron vigentes hasta finales de noviembre de 1982 o principios de diciembre las siguientes medidas políticas bancarias. Estas medidas se anunciaron el 14 de septiembre de 1982 y fueron de dos tipos: una relativas a la estructura de las tasas de interés y otras respecto a la política de tipos de cambio aplicables a las operaciones de los bancos. En cuanto a las tasas de interés se dispuso que:

- 1) Las tasas sobre nuevos depósitos disminuyeran dos puntos porcentuales por semanas durante cinco semanas.
- 2) El rendimiento anual para los depósitos de ahorro se elevaran de 4 a 20%.
- 3) Las tasas activas aplicables a los créditos vigentes para empresas productivas se redujeron de una sola vez 5 puntos porcentuales.
- 4) Las tasas aplicables a los créditos por vivienda de interés social se redujeran hasta 23 puntos porcentuales para unificarse en 11%.

En cuanto a los créditos y a los depósitos de la banca denominados en moneda extranjera se acordó lo siguientes:

- 1) A los créditos se les aplicaría el tipo de cambio “preferencial” de 50 pesos por dólar.
- 2) A los depósitos se les aplicaría el tipo de cambio “ordinario” de 70 pesos por dólar.<sup>2</sup>

Según el Director General del Banco de México Carlos Tello de septiembre a diciembre de 1982, todas esas medidas redujeron los ingresos de la banca, disminución que fue compensada mediante una elevación del rendimiento por el encaje legal. Así, mientras la denominada “conversión de mexdólares a pesos” aunada a la modificación de las tasas pasivas y activas de la banca ascendió en el agregado a casi 32 mil millones de pesos, el efecto por el aumento en la remuneración del encaje legal sumó poco más de 19.3 miles de millones. El resultado neto de este balance ascendió, en términos del entonces Director General del Banco de México, a poco más de 12.5 mil millones de pesos, cantidad que se contabilizó a cargo del instituto central como un concepto de su pasivo.

---

<sup>2</sup> Cabe mencionar que cuando se adoptaron estas últimas medidas el tipo de cambio en el mercado libre se ubicaba en 100 pesos por dólar y aún por arriba.

El gobierno del presidente López Portillo expropió los bancos, pero fue el régimen sucesor del presidente Miguel de la Madrid el que tuvo que encargarse de la indemnización de los banqueros expropiados y de organizar y poner en ejecución una situación inédita en México: la de la banca en manos del sector público. El aspecto más controvertido de la indemnización bancaria fue de la valuación de los bancos expropiados. Para resolver este problema se tomaron en cuenta varios criterios pero al final de cuentas se adoptó el de valor económico, que consistió en evaluar la capacidad de cada banco para generar utilidades en el futuro.

La indemnización de los ex accionistas de la banca se concluyó en 1985. Los dos bancos más grandes Banamex y Bancomer absorbieron aproximadamente el 63% del importe total de la indemnización y si se agrega el tercer banco, esa participación se aproxima al 75%. En total, en ocho tramos de indemnización que se publicaron del 22 de agosto de 1983 al 23 de agosto de 1985 se indemnizó a los accionistas de las 49 instituciones que habían sido expropiadas.

El entonces presidente electo, Miguel de la Madrid, no estuvo de acuerdo con la expropiación de la banca privada. Una vez en el poder, aunque de la Madrid no acordó revertir la expropiación si decidió que se conformara una banca mixta, esto quiere decir que el 30% de las acciones estuvieran en manos de inversionistas privados y competitivos. En buena medida, fue por esta última razón que el régimen tomó la decisión de nombrar para que encabezaran a los bancos expropiados a profesionistas de gran prestigio y capacidad financiera.

El otro asunto fue en relación al deslinde de las fronteras entre la banca y el resto de las actividades financieras. De este reto emanaron dos medidas de gran importancia; la primera, en cuanto a la decisión de que se privatizaran las filiales financieras y no financieras de los bancos expropiados. La segunda, respecto a promover el desarrollo de un sistema financiero paralelo que pudiera competir contra los bancos ahora en poder del gobierno.

La razón legal para la privatización de las filiales de los bancos es que el objetivo del decreto expropiado había sido el de expropiar sólo a los bancos comerciales. Otras razones para privatizar a las filiales de los bancos fueron las siguientes: restablecer el equilibrio en las actividades financieras diferentes a la bancaria entre sector privado y sector público; ser congruentes con el principio de economía mixta y fomentar la inversión de particulares en el sector. De la aplicación de ésta última política derivó la privatización de las casas de cambio de los bancos.

La estrategia conllevó a que las casas de bolsa casi se les reservara el monopolio del manejo de los títulos de la deuda pública y limitar la capacidad de la banca para participar en la llamada captación no tradicional. Y en paralelo, también se promovió

que avanzara el cambio estructural de la banca. Así, de los 60 bancos que existían en 1982, mediante el proceso de fusiones se llegó en 1985 a 19 instituciones: seis de cobertura nacional, siete multiregionales y seis regionales. Todas estas transformaciones ocurrieron en un contexto en el que la banca logró primero sobrevivir y luego fortalecerse y también crecer.

A pesar del contexto de crisis económica que prevaleció de 1983 hasta el final del sexenio, los números de la banca en el periodo no fueron desfavorables. En el periodo de 1982 a 1988 la captación bancaria creció en términos reales 4.3% en promedio anual. El ahorro financiero que en 1982 representó 32% del PIB aumentó a 40% en 1988, aunque aún muy reducido en términos internacionales ese aumento fue de casi 25%. Por su parte, la cartera de crédito medida como proporción del PIB se incrementó de 17% en 1982 a 25% en 1987.

En 1988 el proceso se hizo más profundo con el inicio de la liberalización de las tasas, al permitir a los bancos la emisión de aceptaciones bancarias a tasas de mercado, con un requerimiento en reserva de sólo el 30% y las correspondientes razones de capital. Este proceso fue consolidado en 1989 al liberalizarse las tasas de la captación tradicional de los Bancos (Cuentas de cheque, de ahorro y depósitos a plazo) y los cajones crediticios. Lo anterior validaba una de las tendencias internacionales que hoy en día siguen los mercados financieros.

El sistema financiero internacional se caracterizó por 3 aspectos fundamentales: la globalización de los servicios, la expansión geográfica extraterritorial y una competencia más intensa en las funciones de intermediación. A partir de noviembre de 1988 el sistema financiero mexicano entró en una reforma en respuesta a la necesidad de conformar una economía más competitiva y eficiente. Se otorgó a la banca libertad para determinar las tasas de interés y los plazos en sus operaciones pasivas, así como para invertir a discreción los recursos provenientes de estas operaciones, con los únicos requisitos de observar las disposiciones de la Ley Bancaria y mantener un razonable coeficiente en liquidez.

## **1.2.2 PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA MEXICANA.**

La segunda etapa de la historia del sistema financiero mexicano se inicia en 1990 con la aprobación por parte del Congreso, de la iniciativa para privatizar la banca. Este proceso de venta de bancos que durante la última década habían sido propiedad del Estado y la aprobación de un paquete de reformas hizo posible que surgieran distintos grupos financieros.

Las privatizaciones más grandes se llevaron a cabo durante el gobierno del presidente Carlos Salinas de 1988 a 1994. Se aplicó la privatización de la banca comercial, llevada a cabo entre 1989 y 1990. En el orden Constitucional, hubo que modificar el artículo 28 para permitir la participación de agentes privados en la participación del servicio de banca y crédito. Se tuvo que reformar el artículo 123 de la Carta Magna para adaptar las condiciones de trabajo en la banca a un régimen de propiedad privada. También se requirió la expedición de una nueva ley de bancos y de un nuevo ordenamiento para las agrupaciones financieras.

La Privatización de la banca en México se llevó a cabo en cuatro etapas. En la primera se constituyó un órgano colegiado denominado Comité de Desincorporación Bancaria a cargo de llevar el proceso de desincorporación. Durante la segunda etapa se recibieron las solicitudes para participar en el proceso y se seleccionó a los participantes de acuerdo con varios criterios. La tercera etapa se dedicó a realizar la estimación del valor de las instituciones. La cuarta etapa cubrió la celebración de las subastas a partir de las cuales se decidió la adjudicación de las instituciones a las mejores posturas.

Los lineamientos que guiaron la privatización bancaria fueron tres: obtener el mayor ingreso posible por la venta de los bancos, coadyuvar a mejorar el funcionamiento del sistema financiero del país y preservar la propiedad de las acciones de los bancos en manos de inversionistas mexicanos.

La privatización se llevó a cabo de junio de 1991 a julio de 1993 con la privatización de 18 instituciones de crédito. Una de las razones para conducir dicho proceso de venta con tal rapidez, fue la idea de no entregar ventajas competitivas a los bancos que se privatizaran inicialmente. La primera privatización que se concretó fue la de Multibanco Mercantil en junio de 1991 y la última, fue la de Bancen en julio de 1992.

Una vez que concluyó a mediados de 1992 el programa de privatizaciones bancarias, la Secretaría de Hacienda abrió la oportunidad para que se establecieran en México nuevos bancos múltiples. Después de la oportunidad se abrieron las puertas al menos a 19 nuevas instituciones privadas como Interestatal, Del Sureste, Industrial de Jalisco, Capital Interacciones, Inbursa, Quadrum, Pronorte y Regional del Norte.

A raíz de la reprivatización, las autoridades financieras retuvieron sus facultades regulatorias y de supervisión sobre la banca, pero los bancos reprivatizados y aquellos que se fundaron posteriormente recuperaron su libertad operativa y el manejo de su base de accionistas sin interferencia de las autoridades. Consecuentemente, ya fuese a través de los bancos reprivatizados o mediante los de nueva creación, la reconstrucción de los grupos financieros empezó a tomar forma de manera rápida.

La banca universal mexicana tiene su fundamento legal en tres ordenamientos:

- 1) Ley de Instituciones de Crédito.
- 2) Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.
- 3) Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.

Una reforma de gran trascendencia fue incorporada por este último ordenamiento al introducir en México la figura de la empresa tenedora o “holding” como cabeza de cada uno de los grupos financieros que se fueran formando. Consecuentemente, el nuevo esquema de agrupamiento financiero en México, las empresas “holding” reemplazando a los bancos múltiples como cabeza de los grupos. La Secretaría de Hacienda fue expidiendo en forma secuencial las autorizaciones para la formación de nuevos grupos financieros. Otra característica importante a destacar es que varios de los grupos financieros autorizados y que se encuentran en operaciones no cuentan con filiales con un banco múltiple.

Tres características principales distinguen al sistema financiero que se ha venido formando en México desde 1992:

- 1) Varios bancos múltiples existen y operan sin pertenecer a algún grupo financiero.<sup>3</sup>
- 2) La normatividad permite la formación de grupos financieros sin que éstos deban poseer un banco múltiple.<sup>4</sup>
- 3) Los grupos financieros más grandes y poderosos si cuentan con un banco múltiple.<sup>5</sup>

La vida de la banca reprivatizada fue excesivamente breve antes de que el sistema bancario mexicano sufriera una crisis bancaria.

La privatización generó una competencia muy intensa en todos los segmentos del mercado bancario. Esta mayor competencia indujo una disminución en los índices de concentración bancaria al menos en tres ámbitos: captación, cartera de crédito y cartera de valores. Por otro lado, durante esos primeros años de la banca reprivatizada no se observó un cambio importante en la relación promedio de número de empleados por sucursal, indicador que pasó de 36 en 1990 a 34 en 1994.

La crisis afectó de manera muy importante a todos los bancos del sistema, aunque con intensidades diferentes. Las acciones tomadas por parte de las autoridades con el fin de enfrentar la crisis bancaria fueron resolver los problemas de liquidez para concentrarse después en los problemas de solvencia. Respecto a la liquidez, el mecanismo más importante fue la apertura por parte del Banco de México de una

---

<sup>3</sup> Este es el caso de 15 de 40 bancos múltiples que existen actualmente en México.

<sup>4</sup> Existen en la actualidad 17 casos de naturaleza sobre un total de 36 grupos financieros en operación.

<sup>5</sup> En términos de subsidiarios, el grupo financiero más fuerte es Banorte.

ventanilla de crédito en dólares, cuya finalidad fue evitar que los bancos incumplieran con el pago de pasivos denominados en moneda extranjera.

En cuanto a la solución de los problemas de solvencia, las autoridades aplicaron programas de cuatro tipos: capitalización temporal para los bancos, intervención de los bancos que se encontraban en situación más delicada para procurar su recuperación, un segundo programa de capitalización y compra de cartera y programas de apoyo para los deudores de la banca. El primer programa, el de capitalización temporal, tuvo la finalidad de impedir que el capital de algunos bancos medido con respecto a sus pasivos descendiera por debajo del límite mínimo señalado en la ley. Así, para cerrar la brecha de falta de capital se concedieron a varios bancos créditos cuyo saldo alcanzó un total de más de 7 mil millones de pesos y que después se fue pagando de manera gradual. El programa de capitalización con compra de cartera se puso en marcha durante 1995 y 1996, y los acuerdos correspondientes de compra finalizaron en 1997. El requisito que las autoridades impusieron para que los bancos pudieran participar en este programa fue que en contrapartida por la compra de cartera vencida, los accionistas de los bancos que habían sido apoyados hicieran aportaciones adicionales de capital.

Los programas de apoyo para los acreditados de la banca se implantaron en beneficio de los deudores pequeños. El primero de dichos programas se puso en ejecución en abril de 1995 para ayudar a empresas micro, pequeñas y medianas con adeudos bancarios.

### **1.2.3 TRATADOS COMERCIALES.**

La tercera etapa consiste en la apertura a la competencia extranjera con el Tratado de Libre Comercio entre México, Canadá y Estados Unidos. En 1993 se le asignó al Banco de México la finalidad de proveer a la economía del país con moneda nacional, con el objetivo principal de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. El banco también promovería el sano desarrollo del sistema financiero y propiciaría el buen funcionamiento del sistema de pagos. El Banco de México se transformó en un ente de derecho público con carácter autónomo al que le corresponde desempeñar las siguientes funciones:

- a) Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros.
- b) Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia.

- c) Prestar servicios de tesorería al gobierno federal.
- d) Actuar como asesor del gobierno federal en materia económica y financiera.

Cuando se aprobó el Tratado de Libre Comercio (TLC) hacia finales de 1993, el único banco extranjero que operaba en México era Citibank. Los archivos de Citibank ascendieron a tan sólo el 0.5% de los totales de la banca. Los límites de participación en el TLC resultaban congruentes con esa realidad y con la idea de las autoridades mexicanas de acortar deliberadamente la operación de bancos extranjeros en el país. Durante el lapso de enero de 1994 a diciembre de 1999, la participación a la que podría llegar cada banco extranjero en lo individual debería ser menor o igual al 1.5% del mercado. Por lo que hace a la participación global de la banca extranjera, en un principio debería ser inferior al 8% y ese límite se ampliaría gradualmente hasta alcanzar un techo de 15% al final de la etapa de transición.

El plan del TLC fue también que al terminar esa etapa de transición se pensaría en ir ampliando las restricciones. Sin embargo, en caso de que la participación conjunta de la banca extranjera llegase a rebasar el 25% sobre el total del sistema, el gobierno de México tendría el derecho de congelar el crecimiento del capital extranjero en la banca por una sola vez y por un periodo menor a tres años durante los cuatro siguientes posteriores a la terminación del proceso de transición. Cabe mencionar que en el TLC también se plasmó un límite de 30% sobre el capital a la participación accionaria que podría tener la banca extranjera en cualquiera de los bancos mexicanos.

A principios de 1995 estalló la crisis bancaria y ese hecho llevó al sistema a un entorno evolutivo totalmente distinto. En cuanto a la banca extranjera en el mercado nacional, en febrero de 1995 se ampliaron los límites de la participación extranjera que se habían acordado dentro del TLC. Los cambios correspondientes consistieron en que, primordialmente, la participación máxima en el mercado de un banco filial de otro extranjero se elevó de 1.5 a 6 %. En general, ese límite se amplió de 8 a 25%. Por su parte, el límite de participación accionaria de la banca extranjera en el capital de un banco local se amplió de 30 a 49%.

En un segundo periodo, varias filiales de bancos extranjeros empezaron a operar en México y también se intensificaron las adquisiciones de tramos accionarios importantes de los bancos locales, mientras que la participación del capital extranjero en el total de la banca ascendía en 1994 a tan sólo 5%, para 1996 se había incrementado a 52.4%. De esa cifra, 42.7% correspondía a la adquisición de tramos accionarios en bancos locales, en tanto que el 9.7% provenía de la participación accionaria en filiales de bancos extranjeros.

La tercera fase del proceso de apertura a la participación de la banca extranjera en el mercado mexicano se inició a finales de 1998. Se anticipó el acuerdo para la

apertura que se había negociado dentro del TLC. Con ello, las restricciones de participación que subsistirían hasta finales de 1999 se liberaron un año antes. Fue en ese lapso cuando se materializó en definitiva la entrada a la banca extranjera en México.

La entrada de la banca extranjera a México ya sin restricciones reglamentarias, se inició con la primera operación que se concretó en agosto de 2000 cuando BBV adquirió en definitiva Bancomer. A raíz de varias operaciones de este tipo, la proporción del capital extranjero sobre el capital total de la banca local se elevó continuamente. Así, para el cierre de 2003 ya esa proporción ascendía a 82.3% distribuida por origen nacional de los recursos de la siguiente manera: España 37.6%; Estados Unidos 27.6%; México 17.7%; Reino Unido 10.1%; Canadá 10.1%.

### **1.3 ESTRUCTURA ACTUAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.**

El sistema financiero mexicano es el conjunto de organismos e instituciones que captan, administran y canalizan a la inversión, el ahorro dentro del marco legal que corresponde en territorio nacional.<sup>6</sup>

#### **1.3.1 AUTORIDADES FINANCIERAS Y ORGANISMOS DE PROTECCIÓN.**

El máximo órgano administrativo para el Sistema Financiero Mexicano es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). La SHCP es una dependencia gubernamental centralizada, integrante del Poder Ejecutivo Federal, cuyo titular es designado por el Presidente de la República, teniendo la función gubernamental orientada a obtener recursos monetarios de diversas fuentes para financiar el desarrollo económico del país.

Conjuntamente con la SHCP, existen otras seis instituciones públicas que tienen por objeto la supervisión y regulación de las entidades que forman parte del Sistema Financiero Mexicano, así como la protección de los usuarios de servicios financieros. Cada organismo se ocupa de atender las funciones específicas que por Ley le son encomendadas.

##### **1. Banco de México.**

El Banco de México es el banco central del Estado Mexicano, constitucionalmente autónomo en sus funciones y administración, cuya finalidad es proveer a la economía del país de moneda nacional. En el desempeño de esta encomienda tiene como

<sup>6</sup> [http://www.uay.mx/~contadur/ca\\_fca/caef/aief/sistema\\_financiero\\_mexicano.pdf](http://www.uay.mx/~contadur/ca_fca/caef/aief/sistema_financiero_mexicano.pdf)

objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Adicionalmente, le corresponde promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.<sup>7</sup>

## 2. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Es un órgano desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la propia Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.<sup>8</sup>

## 3. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).

Es un órgano desconcentrado de la SHCP, encargada de supervisar que la operación de los sectores asegurador y afianzador se apegue al marco normativo, preservando la solvencia y estabilidad financiera de las instituciones, para garantizar los intereses del público usuario, así como promover el sano desarrollo de estos sectores.<sup>9</sup>

## 4. Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR).

Es un órgano administrativo desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas con competencia funcional en los términos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Tiene como objetivo proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores, asegurando una administración eficiente y transparente de su ahorro, que favorezca un retiro digno y contribuir al desarrollo económico del país.<sup>10</sup>

## 5. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).

Es un organismo público descentralizado, cuya finalidad es promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de las personas que utilizan o contratan un producto o servicio financiero ofrecido por las instituciones financieras, que operan dentro del territorio nacional.<sup>11</sup>

## 6. Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB).

Es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio, creado con fundamento en la Ley de

<sup>7</sup> <http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/infogeneral/autorFinanYOrgan/BM.html>

<sup>8</sup> <http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/infogeneral/autorFinanYOrgan/ComNacBanValores.html>

<sup>9</sup> <http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/infogeneral/autorFinanYOrgan/ComNacSegFianzas.html>

<sup>10</sup> [http://www.uay.mx/~contadur/ca\\_fca/caef/aief/sistema\\_fianaciero\\_mexicano.pdf](http://www.uay.mx/~contadur/ca_fca/caef/aief/sistema_fianaciero_mexicano.pdf)

<sup>11</sup> <http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/infogeneral/autorFinanYOrgan/ComNacDefUsuariosServFinancieros.html>

Protección al Ahorro Bancario. Su objetivo es proteger los depósitos del pequeño ahorrador y, con ello, contribuir a preservar la estabilidad del sistema financiero y el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.<sup>12</sup>

### **1.3.2 INSTITUCIONES FINANCIERAS.**

#### **A) Banca Comercial.**

Son instituciones de crédito autorizadas por el Gobierno Federal para captar recursos financieros del público y otorgar a su vez créditos, destinados a mantener en operación las actividades económicas. Por estas transacciones de captación y financiamiento, la banca comercial establece tasas de interés activas y pasivas.

#### **B) Banca de Desarrollo.**

Son instituciones que ejercen el servicio de la banca y crédito a largo plazo con sujeción a las prioridades del Plan Nacional de Desarrollo y en especial al Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, para promover y financiar sectores que le son encomendados en sus leyes orgánicas de dichas instituciones. Las instituciones de banca de desarrollo tienen por objeto financiar proyectos prioritarios para el país.

#### **C) Casas de Bolsa.**

Son instituciones privadas que operan por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores. Su función es facilitar el contacto y el intercambio entre los poseedores de acciones y los posibles compradores de éstas, se define como la transmisión de activos financieros.

#### **D) Sociedades de Inversión.**

Son instituciones financieras que captan recursos de los pequeños y medianos inversionistas, a través de la venta de acciones representativas de su capital social. Son la forma más accesible para que los pequeños y medianos inversionistas puedan beneficiarse del ahorro en instrumentos bursátiles.

#### **E) Aseguradoras.**

Son instituciones que están obligadas a cubrir un daño, de manera directa o indirecta, una cantidad de dinero en caso de que se presente un evento futuro o incierto, previsto por las partes, contra el pago de una cantidad de dinero llamada prima. Las operaciones de seguros se dividen entres tipos: vida, daños o accidentes y

---

<sup>12</sup> <http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/infogeneral/autorFinanYOrgan/InstProtecAhorroBancario.htm>

enfermedades. Las instituciones de seguros son supervisadas por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y se rigen por lo dispuesto en la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros (LGISMS).

F) Arrendadoras Financieras.

Son instituciones financieras que adquieren bienes que le señala el cliente (arrendadora) para después otorgárselo en arrendamiento financiero. El arrendamiento financiero es un contrato mediante el cual se compromete la arrendadora a otorgar el uso o goce temporal de un bien al arrendatario, ya sea persona física o moral, obligándose dicho arrendatario a pagar una renta periódica que cubra el valor original del bien, más la carga financiera y los gastos adicionales que contemple el contrato. Al vencimiento de éste, podrá elegir entre la adquisición del bien a un valor simbólico, prorrogar el plazo del contrato o participar de la venta a un tercero.

G) Afianzadoras.

Son instituciones especializadas en realizar contratos a través de los cuales se comprometen a cumplir con una obligación monetaria, judicial o administrativa ante un tercero en caso de que el obligado original no lo cumpliera. Las instituciones de fianzas son reguladas y supervisadas por la Comisión de Seguros y Fianzas y se rige por lo dispuesto en la Ley Federal de Instituciones de Fianzas.

H) Almacenes Generales de Depósito.

Son instituciones que tienen por objeto la guarda, conservación, manejo y control de bienes bajo su custodia que se encuentren amparados por certificados de depósito y bonos de prenda. Son supervisados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y se rigen por lo dispuesto en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

I) Uniones de Crédito.

Son sociedades anónimas de capital variable cuyo objetivo es el facilitar a sus socios la obtención e inversión de recursos para soportar las actividades de producción y/o servicios que estos lleven a cabo. Las uniones de crédito solo pueden operar en las ramas económicas en que se realicen las actividades de sus socios. Se rigen por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito y son supervisadas y autorizadas para operar por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

J) Casas de Cambio.

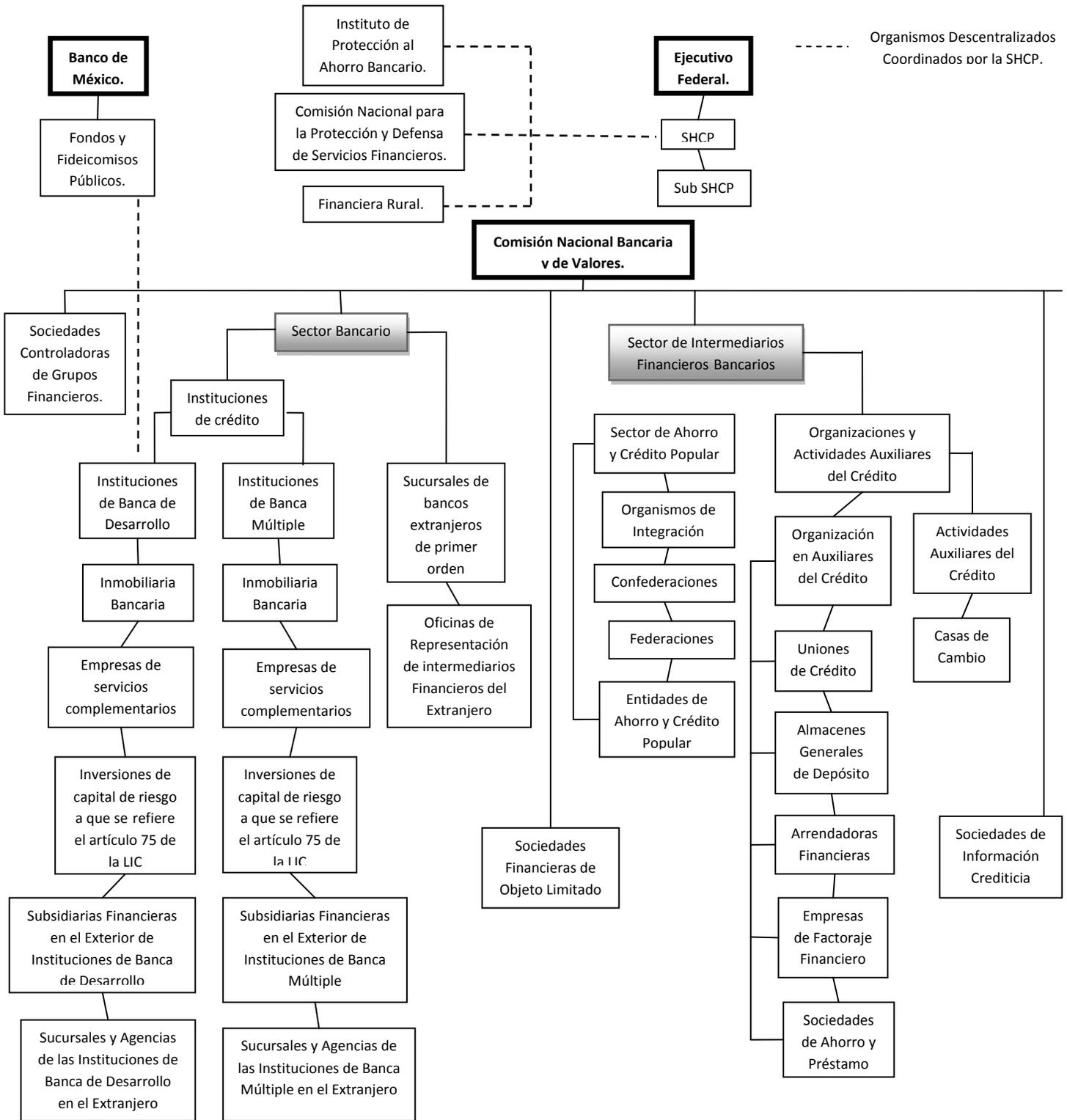
Son instituciones que tiene como objetivo la compra-venta habitual y profesional de divisas. Las casas de cambio son supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y

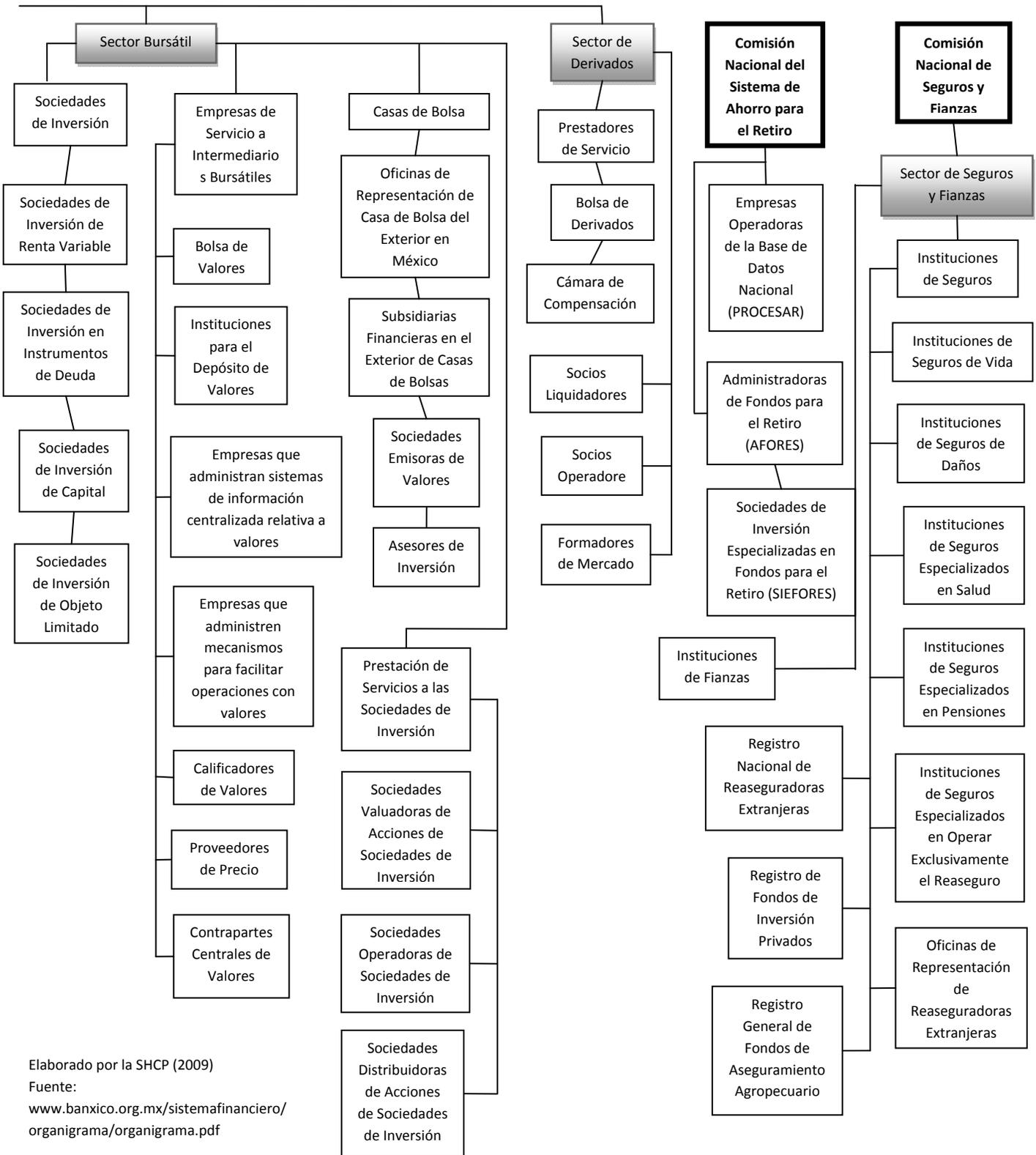
de Valores y se rigen por lo dispuesto en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito. El Banco de México, por su parte, emite las reglas a las que se sujetarán las Casas de Cambio en sus operaciones.

K) Empresas de Factoraje Financiero.

Son sociedades anónimas especializadas en adquirir (de sus clientes) derechos de crédito (a favor de tales clientes) relacionados a proveedores de bienes y servicios, a cambio de un precio determinado. Al adquirir de un cliente los documentos para cobrar al deudor, estas empresas pagan o adelantan dinero a dicho cliente (dueño del derecho de cobro) cobrándole un importe por el servicio. Las empresas de factoraje financiero pueden pactar la corresponsabilidad o no corresponsabilidad del cliente respecto del pago de los derechos de crédito transmitidos (con recursos o sin recursos). El beneficio que obtienen los clientes al acudir a estas empresas es que obtiene liquidez para hacer frente a sus necesidades o para realizar inversiones, sin tener que esperar al vencimiento de los derechos de cobro.

### 1.3.3 ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.





Elaborado por la SHCP (2009)  
 Fuente:  
[www.banxico.org.mx/sistema financiero/organograma/organograma.pdf](http://www.banxico.org.mx/sistema financiero/organograma/organograma.pdf)

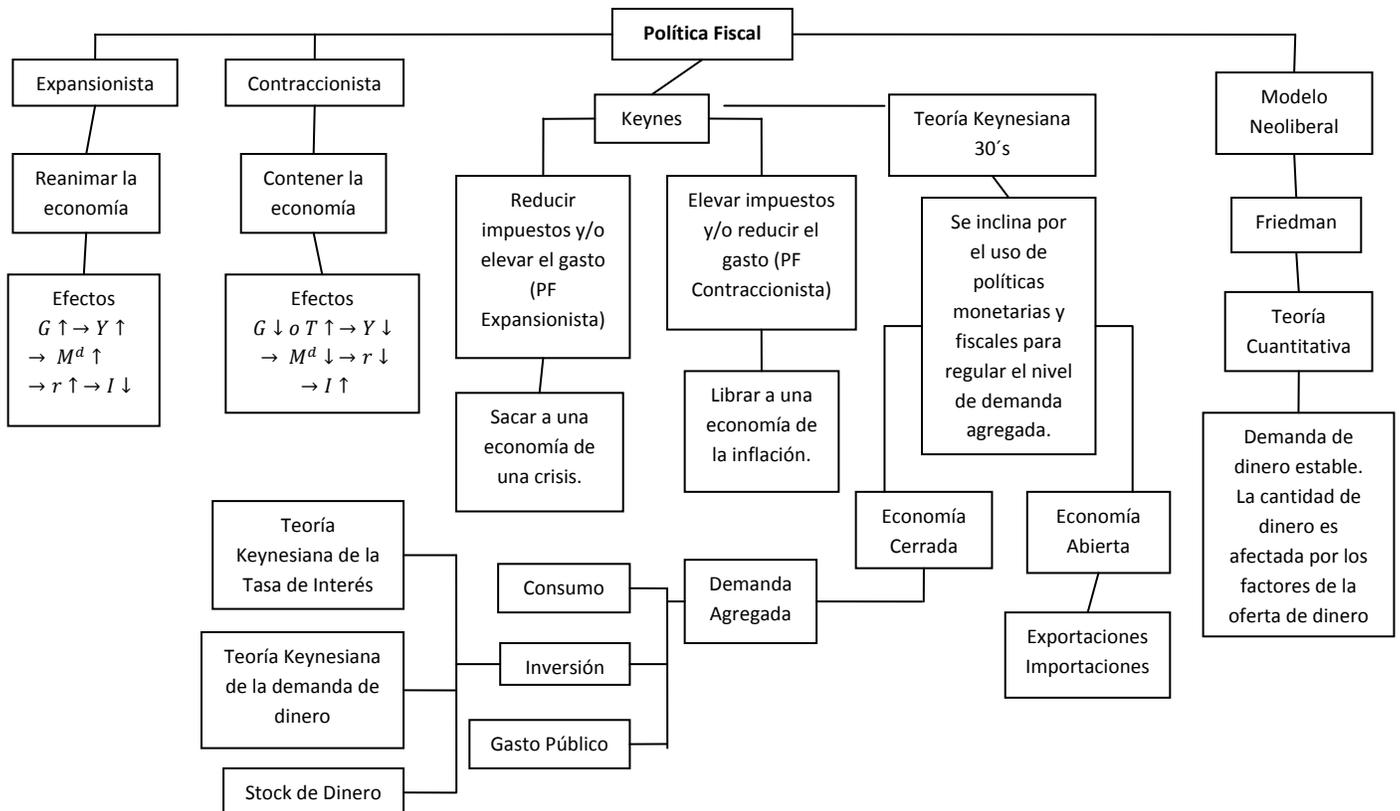
## CAPÍTULO 2. POLÍTICA FISCAL.

En este capítulo se verá el concepto de una política fiscal, una política fiscal expansionista y una política fiscal contraccionista, así como también sus objetivos en una economía. Se verán las curvas IS y LM en una política fiscal para saber que ocurre cuando hay cambios en las compras gubernamentales y la oferta de dinero, afectando los valores de equilibrio del producto agregado y la tasa de interés.

Estudiaremos el modelo keynesiano aplicado a una economía cerrada y a una economía abierta, también veremos los componentes de la demanda agregada (consumo, inversión y gasto público e impuestos) en dicho modelo. Se presenta una aplicación al modelo keynesiano y sus limitaciones en la crisis de 1973.

También será motivo de estudio el modelo neoliberal dentro del cual se encuentra el monetarismo, se estudiará el origen del monetarismo y sus razones por las cuales surge esta política económica, así como también, se verá la teoría cuantitativa de Milton Friedman y la teoría cuantitativa en una política fiscal. Se presentará una aplicación al modelo neoliberal en una economía.

### 2.1 POLÍTICA FISCAL.



La Política Fiscal se refiere a la utilización de los impuestos y del gasto público. El *gasto público* tiene dos formas, la primera son las compras del Estado. Éstas comprenden el gasto en bienes y servicios (compra de tanques, construcción de carretas, etc.). El gasto público determina las dimensiones relativas de los sectores públicos y privados; es decir, especifica que parte del PIB se consume colectivamente y no de manera privada. El gasto público también afecta al nivel global de gastos de la economía y, por tanto, influye en el nivel del PIB.

La otra parte de la política fiscal, los *impuestos*, afecta a la economía global de dos maneras:

- 1) Afectan al ingreso de los individuos. Los impuestos tienden a afectar a la cantidad que gastan en bienes y servicios, así como a la cantidad de ahorro privado.
- 2) También afectan, a los precios de los bienes y de los factores de producción; asimismo, a los incentivos y a la conducta.

Una de las ideas de Keynes en los años treinta fue que la política fiscal podía y debía ser usada para estabilizar el nivel de producción y empleo de la economía. Keynes pensaba que el gobierno debía reducir los impuestos y/o elevar el gasto (las así llamadas *políticas fiscales expansionistas*) para sacar a la economía de una crisis. A la inversa, sostenía que el gobierno debía elevar los impuestos y/o reducir el gasto (*políticas fiscales contraccionistas*) para librar a la economía de la inflación.

### 2.1.1 POLÍTICA FISCAL EXPANSIONISTA.

Una política fiscal expansionista es un incremento en el gasto gubernamental (G) o una reducción en los impuestos netos (T) con la intención de incrementar el producto agregado (Y).<sup>1</sup>

Las compras gubernamentales (G) y los impuestos netos (T) son los dos instrumentos de la política fiscal del gobierno. El gobierno puede estimular la economía, ya sea *incrementando* las compras gubernamentales o *reduciendo* los impuestos netos. Aunque el impacto de una reducción en los impuestos es un tanto menor que el impacto de un incremento en G, ambos poseen un efecto multiplicador sobre el nivel de equilibrio en Y.

---

<sup>1</sup> CASE, K; Fair, R. *Principios de Macroeconomía*, 1997. p. 298

Cuando el producto agregado ( $Y$ ) se incrementa, el mercado de dinero resiente un impacto. El incremento en el ingreso ( $Y$ ) eleva la demanda de dinero ( $M^d$ ) (suponemos que se mantiene constante la cantidad ofrecida de dinero [ $M^s$ ]). El desequilibrio resultante, que se genera del hecho de que la cantidad demandada de dinero sea mayor que la cantidad ofrecida de dinero, causa un aumento en la tasa de interés ( $r$ ). Un incremento en  $G$  eleva tanto  $Y$  como  $r$ .

El incremento en  $r$  tiene un efecto secundario. Como se sabe, un incremento en la tasa de interés provoca un descenso en el gasto de inversión planeada ( $I$ ). Dado que el gasto de inversión planeada es uno de los componentes del gasto agregado planeado ( $C+I+G$ ), el decremento en  $I$  tiene un efecto contrario sobre el incremento en  $G$ . Un incremento en el gasto gubernamental ( $G$ ) aumenta el gasto agregado planeado e incrementa el producto agregado, pero un decremento en la inversión planeada reduce el gasto agregado planeado y *decrementa* el producto agregado.

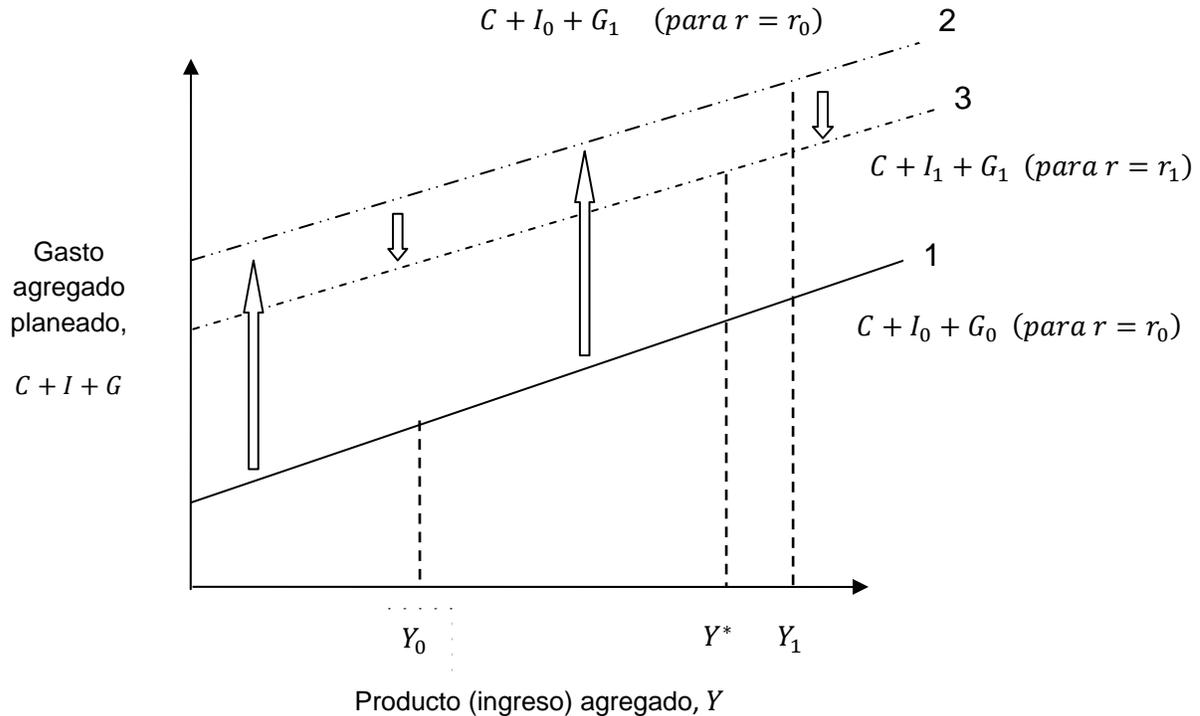
Esta tendencia de incrementos en el gasto gubernamental provoca reducciones en el gasto de inversión planeada llamada *efecto de desplazamiento*.<sup>2</sup> En ausencia de una ampliación de la oferta de dinero que se ajuste al aumento en el ingreso y al incremento en la demanda de dinero, el gasto de inversión planeada es parcialmente desplazado por el aumento en la tasa de interés. El gasto extra generado por el ascenso de las compras gubernamentales se ve contrarrestado hasta cierto punto por el descenso en el gasto de inversión planeada. El ingreso sigue aumentando, pero el efecto multiplicador de la elevación en  $G$  se aminora a causa del negativo efecto del aumento de la tasa de interés en la inversión planeada.

Un incremento en las compras gubernamentales de  $G_0$  a  $G_1$  desplaza la curva de gasto agregado planeado ( $C + I_0 + G_0$ ) hacia arriba. El incremento en  $Y$  de  $Y_0$  a  $Y_1$  hace que la demanda de dinero se eleve, lo que da como resultado un desequilibrio en el mercado de dinero. El exceso de demanda de dinero eleva la tasa de interés ( $r$ ) de  $r_0$  a  $r_1$ , provocando con ello que  $I$  decrezca de  $I_0$  a  $I_1$ . La caída en  $I$  hace descender de nuevo a la curva de gasto agregado planeado, lo que reduce el nivel de equilibrio del ingreso a  $Y^*$ .

---

<sup>2</sup> Tendencia de los incrementos en el gasto gubernamental a provocar reducciones en el gasto de inversión privada.

### Efecto de desplazamiento.



Gráfica 2.1

Fuente: Case, Karl E. (1997). *Principios de Macroeconomía*, p. 229.

Un incremento en el gasto gubernamental ( $G$ ) de  $G_0$  a  $G_1$  desplaza la función de gasto agregado planeado de 1 a 2. El efecto de desplazamiento del decremento en la inversión planteada (causa por el incremento en la tasa de interés) desplaza luego la función de gasto agregado planeado de 2 a 3. Si la inversión planeada no disminuye cuando la tasa de interés aumenta, no hay efecto de desplazamiento.

Efectos de una política fiscal expansionista:

$$G \uparrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow M^d \uparrow \rightarrow r \uparrow \rightarrow I \downarrow$$

#### 2.1.2 POLÍTICA FISCAL CONTRACCIONISTAS.

Las políticas gubernamentales que persiguen el propósito de reducir el producto agregado ( $Y$ ) se dicen que son contraccionistas. Mientras que las políticas expansionistas se utilizan para reanimar la economía, las políticas contraccionistas sirven para contenerla.

Uno de los medios para combatir la inflación es reducir el gasto agregado. Así, cuando la tasa de inflación es elevada, el gobierno puede verse obligado a emplear sus facultades para contraer la economía.

Una política contraccionista es un decremento en el gasto gubernamental ( $G$ ) o un incremento en los impuestos netos ( $T$ ) con la intención de reducir el producto agregado ( $Y$ ). Los efectos de esta política son los opuestos a los de la política fiscal expansionista.<sup>3</sup>

Un decremento en las compras gubernamentales o un incremento en los impuestos netos tiene como consecuencia un decremento en el producto agregado ( $Y$ ), un decremento en la demanda de dinero ( $M^d$ ) y un decremento en la tasa de interés ( $r$ ). El decremento en  $Y$  es menor de lo que sería si no tomáramos en cuenta al mercado de dinero, porque el decremento en  $r$  también provoca un incremento en la inversión planeada ( $I$ ). Este incremento en  $I$  contrarresta parte del decremento en el gasto agregado planeado causado por el decremento en  $G$ .

Efectos de una política fiscal contraccionista:

$$G \downarrow \text{ o } T \uparrow \rightarrow Y \downarrow \rightarrow M^d \downarrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow I \uparrow$$

### 2.1.3 EL MODELO IS-LM EN LA POLÍTICA FISCAL.

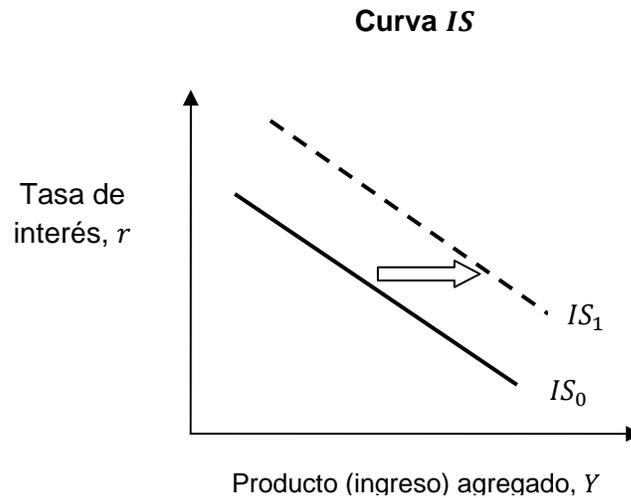
En el mercado de bienes existe un nivel de equilibrio del producto agregado ( $Y$ ) para cada valor de tasa de interés ( $r$ ). Para un valor dado de  $r$ , podemos determinar el valor de equilibrio de  $Y$ . Sabemos, que el valor de equilibrio de  $Y$  disminuye cuando  $r$  aumenta y aumenta cuando  $r$  disminuye. En consecuencia, existe una relación negativa entre el valor de equilibrio de  $Y$  y  $r$ . La razón de esta relación negativa es la relación negativa entre la inversión planeada y la tasa de interés. Cuando la tasa de interés aumenta, la inversión planeada ( $I$ ) se reduce, y este decremento en  $I$  provoca un decremento en el valor de equilibrio de  $Y$ . En la gráfica 2.2a se muestra la relación entre el valor de equilibrio de  $Y$  y  $r$ . A esta curva se le conoce como curva  $IS$ .<sup>4</sup>

Sabemos que cuando las compras gubernamentales ( $G$ ) se incrementan en una tasa de interés constante, el valor de equilibrio de  $Y$  se incrementa, o sea, que la curva  $IS$  se desplaza a la derecha cuando  $G$  se incrementa. Con el mismo valor de  $r$  y un

<sup>3</sup> CASE, K; Fair, R. Op. cit., pág. 303

<sup>4</sup> La letra  $I$  significa inversión, y la letra  $S$  ahorro (saving en inglés).  $IS$  se refiere a que, estando en equilibrio el mercado de bienes, la inversión planeada es igual al ahorro.

valor más alto de  $G$ , el valor de equilibrio de  $Y$  es mayor. A la inversa, cuando  $G$  decrece, la curva  $IS$  se desplaza a la izquierda.

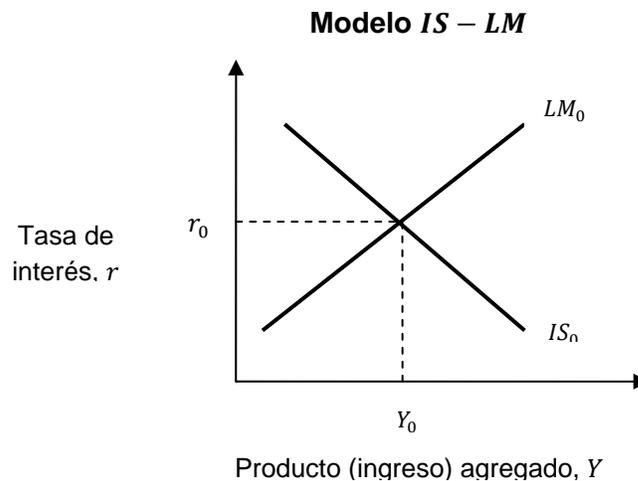


Gráfica: 2.2a

Fuente: Case, Karl E. (1997). *Principios de Macroeconomía*, p. 309.

Cada uno de los puntos en la curva  $IS$  corresponde al punto de equilibrio en el mercado de bienes para la tasa de interés dada. Cuando el gasto gubernamental ( $G$ ) se incrementa, la curva  $IS$  se desplaza a la derecha, de  $IS_0$  a  $IS_1$ .

El punto en el que ambas curvas  $IS$  y  $LM^5$  se intersecan es el punto de equilibrio entre el mercado de bienes y en el mercado de dinero.



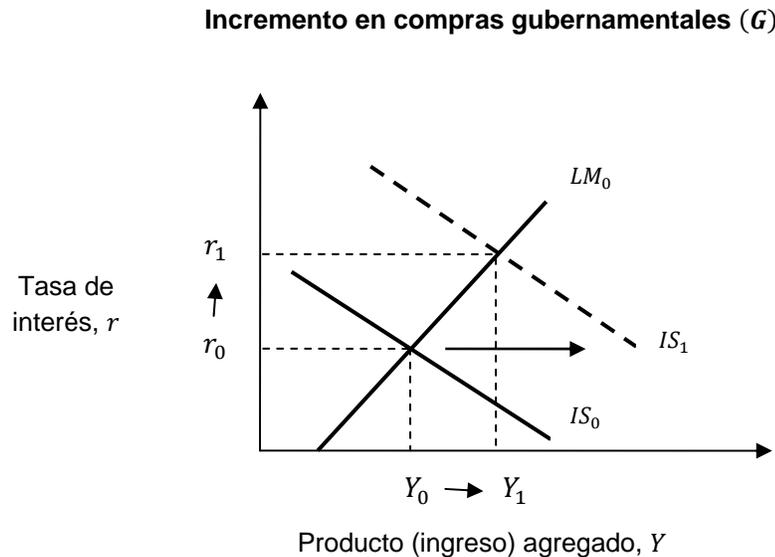
Gráfica: 2.2b

Fuente: Case, Karl E. (1997). *Principios de Macroeconomía*, p. 310.

<sup>5</sup>  $LM$ ,  $L$  = liquidez y  $M$  = dinero.

Los valores de equilibrio del producto agregado y la tasa de interés son  $Y_0$  y  $r_0$ .

Los valores de equilibrio de  $Y$  y  $r$  se ven afectados por cambios en el gasto gubernamental ( $G$ ), esto es, por la política fiscal. Sabemos que un en  $G$  desplaza la curva  $IS$  a la derecha. Así, un incremento en  $G$  conduce a valores de equilibrio más altos de  $Y$  y  $r$ . A la inversa, un decremento en  $G$  conduce a valores de equilibrio más bajos de  $Y$  y  $r$ , porque la reducción en el nivel de  $G$  provoca que la curva  $IS$  se desplace a la izquierda.



Gráfica: 2.2c

Fuente: Case, Karl E. (1997). *Principios de Macroeconomía*, p. 310.

Cuando  $G$  se incrementa, la curva  $IS$  se desplaza a la derecha. Esto eleva el valor de equilibrio tanto de  $Y$  como de  $r$ .

## 2.2 APLICACIONES AL MODELO KEYNESIANO.

La economía keynesiana se desarrolló durante la Depresión mundial de los años treinta. El economista británico John Maynard Keynes, cuyo libro *The General Theory of Employment, Interest and Money* constituye la base del sistema keynesiano. En Gran Bretaña el alto desempleo comenzó a principios de los años veinte y se prolongó durante la década de los años treinta.<sup>6</sup> El alto desempleo en Gran Bretaña condujo a un

<sup>6</sup> La tasa de desempleo en Gran Bretaña estaba por encima del 10% a comienzos de 1923 y siguió estando por encima de este porcentaje, con excepción de un corto descenso a un 9.8%, hasta 1936, año en que se publicó *The General Theory*.

debate entre economistas y gestores de políticas económicas sobre las causas de desempleo. Keynes fue un participante prominente en este debate durante el cual desarrolló su teoría revolucionaria de la macroeconomía.

Según la teoría de Keynes, el alto desempleo en Gran Bretaña y en Estados Unidos fue el resultado de una deficiencia en la *demanda agregada*.<sup>7</sup> Ésta era demasiado baja debido a una demanda inadecuada en inversión. De acuerdo con Keynes, no son los precios y los salarios los que determinan el nivel de empleo, como sostenían los modelos clásicos, sino el nivel de la *demanda agregada* de bienes y servicios. Keynes pensaba también que los gobiernos podían intervenir en la economía e influir en el nivel de la producción y el empleo. El papel del gobierno en periodos durante los que la demanda privada es baja, afirmaba, es estimular la *demanda agregada* con la que la economía saldrá de la recesión. La teoría de Keynes proporcionaba las bases para orientar las políticas económicas dirigidas a combatir el desempleo. Las políticas económicas deberían estar orientadas a estimular la demanda agregada. En la época de la depresión Keynes favoreció las medidas de política fiscal, especialmente el gasto público en proyectos de obras públicas, con el fin de estimular la demanda. En términos generales, la teoría keynesiana se inclina por el uso de políticas monetarias y fiscales para regular el nivel de demanda agregada.

En esa época, gran parte del debate acerca de la política económica de Gran Bretaña se centraba en la conveniencia del gasto público como una solución para el desempleo, lo que ahora llamaríamos una acción de política fiscal expansionista. El argumento desarrollado por Keynes y otros economistas consistía en que este tipo de acciones de política económica incrementaría la producción y el empleo. Tales gastos estimularían la producción y el empleo tanto en forma directa como indirecta, porque incrementarían la renta y, por tanto, el gasto de consumo de aquellos empleados en proyectos de obras públicas, generándose de esta forma un empleo secundario o derivado.

A comienzos de los años treinta existía un desempleo masivo que el sistema clásico no explicaba bien y para el cual los economistas clásicos no suministraban solución. Muchos economistas y políticos se manifestaban a favor de diversas acciones de política económica, incluyendo proyectos de obras públicas, para tratar de incrementar la demanda agregada. Los economistas clásicos señalaban que tales políticas económicas no funcionarían en el sistema clásico, donde la producción y el empleo no estaban determinados por la demanda. Keynes creía que el error estaba en la falta de una teoría explícita de la demanda agregada de la producción y, por tanto, del rol de la demanda agregada en la determinación de la producción y el empleo.

---

<sup>7</sup> Demanda total de bienes y servicios en la economía. Curva que muestra la relación negativa entre la producción (ingreso) global o agregada y el nivel de precios.

### 2.2.1 EL MODELO KEYNESIANO SIMPLE.

#### En una Economía Cerrada.

En el modelo keynesiano para que la producción esté en equilibrio se requiere que *la producción sea igual que la demanda agregada*.

$$Y = E \quad (2.1)$$

Donde  $Y$  es igual a la producción total (PNB)<sup>8</sup> y  $E$  es igual a la demanda agregada o gastos deseados en producción. La demanda agregada ( $E$ ) consta de tres componentes: consumo familiar ( $C$ ), demanda de inversión empresarial deseada ( $I$ ) y demanda de bienes y servicios del sector gobierno ( $G$ ). O sea:

$$Y = E = C + I + G \quad (2.2)$$

Las exportaciones y las importaciones porque estamos considerando una economía “cerrada”, dejando a un lado el comercio exterior.

El producto nacional  $Y$  mide también la renta nacional; por esto podemos expresar:

$$Y = C + S + T \quad (2.3)$$

La ecuación (2.3) es una definición contable o identidad que establece que la renta nacional, la cual se supone que se paga a las familias por concepto de servicios de factores de producción, se consume ( $C$ ), se paga en impuestos ( $T$ ) o se ahorra ( $S$ )<sup>9</sup>. Además, a partir del hecho de que  $Y$  es el producto nacional, podemos escribir:

$$Y = C + I_r + G \quad (2.4)$$

La ecuación (2.4) define el producto nacional como igual al consumo, más inversión *realizada* ( $I_r$ ), más gasto público.

Utilizando las ecuaciones (2.3) y (2.4), podemos reescribir la condición para un nivel de equilibrio para la renta dada en la ecuación (2.2) en dos formas, puesto que, por (2.2) en equilibrio  $Y$  debe ser igual a  $(C+I+G)$  y a partir de (2.3)  $Y$  se define como  $(C+S+T)$  en equilibrio:

$$C + S + T \equiv Y = C + I + G$$

o, en forma equivalente,

$$S + T = I + G \quad (2.5)$$

<sup>8</sup> Producto Nacional Bruto.

<sup>9</sup> El modelo no toma en cuenta las utilidades retenidas. Se supone que todas las utilidades se reparten como dividendos. Igualmente, se supone que las empresas no hacen pagos de impuestos; todos los impuestos los pagan las familias.

En forma similar, a partir de las ecuaciones (2.2) y (2.4) podemos ver que en equilibrio:

$$C + I_r + G \equiv Y = C + I + G$$

o, por cancelación de términos:

$$I_r = I \quad (2.6)$$

Entonces, existen tres formas equivalentes para establecer la condición de equilibrio en el modelo:

$$Y = C + I + G \quad (2.2)$$

$$S + T = I + G \quad (2.5)$$

$$I_r = I \quad (2.6)$$

La generación de un nivel de producción  $Y$  origina una cantidad equivalente de renta para las familias. Una porción de renta, igual a la demanda de consumo ( $C$ ), regresa directamente a las empresas como demanda de esa producción. El nivel de producción será de equilibrio si esta demanda directamente generada ( $C$ ), al agregarse a los gastos de inversión deseados de la empresa ( $I$ ) y al gasto público ( $G$ ), produce una demanda total igual a  $Y$ , es decir, si:

$$Y = C + I + G \quad (2.2)$$

A partir de la segunda versión de la condición para renta de equilibrio:

$$S + T = I + G \quad (2.5)$$

Vemos que la producción será de equilibrio si el flujo de las filtraciones<sup>10</sup> ( $S+T$ ) se equilibran con el flujo de las inyecciones<sup>11</sup> ( $I+G$ ) aplicadas a esta renta central y al flujo circular de producción. Esto garantiza que la cantidad de renta que las familias no gasten en producción ( $S+T$ ) y, por tanto, la cantidad de producción que se genera pero que no se vende a las familias ( $Y-C \equiv S+T$ ) es exactamente igual a la cantidad de producción que los otros dos sectores desean comprar ( $I+G$ ). Esto equivale decir que la producción total es igual a la demanda agregada.

Si, a un determinado nivel de producción, las empresas acumulan inventarios no deseados o ven que sus inventarios se agotan, existe la tendencia a un cambio en el

<sup>10</sup> Como mecanismo central generador de la renta y la producción, el ahorro y los impuestos son *filtraciones*. El ahorro se filtra y fluye hacia los mercados financieros, lo que quiere decir es que la parte de la renta que se ahorra se transforma en algún activo financiero. Los impuestos se pagan al sector gobierno.

<sup>11</sup> Existen demandas adicionales de producción por parte del sector empresarial para inversión y por parte del sector gobierno, estas son *inyecciones* de inversión que se muestran como un flujo desde los mercados financieros hacia el sector empresarial.

nivel de la producción. Si la producción excede la demanda ( $Y > E$ ), las empresas están acumulando inventarios no deseados ( $I_r > I$ ) y hay tendencia a reducir la producción a medida que las empresas disminuyen la producción con el fin de reducir el nivel de inventarios. Si la demanda excede la producción ( $E > Y$ ), existe una reducción de inventarios ( $I_r < I$ ) y una tendencia a que la producción se incrementa a medida que las empresas tratan de evitar posteriores reducciones en los inventarios. Sólo cuando la demanda agregada se iguala a la producción las empresas estarán satisfechas con su actual nivel de producción. No existe la intención de aumentar o reducir el inventario y, por tanto, no hay tendencia al cambio en la producción. Esto es lo que se entiende por equilibrio.

### **En una Economía Abierta.**

Ahora con los conceptos de las exportaciones y las importaciones dentro del modelo keynesiano simple. El punto central está en las importaciones y exportaciones para determinar la renta de equilibrio.

El PNB o el PIB ( $Y$ ) está constituido por el consumo, la inversión y el gasto público más exportaciones netas. La condición para la producción de equilibrio en la *economía abierta* (incluyendo exportaciones e importaciones) es:

$$Y = E = C + I + G + X - Z \quad (2.7)$$

Sumamos las exportaciones ( $X$ ) a la demanda agregada y restamos las importaciones ( $Z$ ). Las exportaciones son la demanda extranjera por producción doméstica, por tanto, deben incluirse en la demanda agregada. Igualmente, dado que las importaciones se incluyen en  $C$ ,  $I$  y  $G$ , pero no constituyen demanda por artículos domésticos, debemos restarlas de la demanda agregada.

Para calcular la producción de equilibrio en el caso de la economía abierta, vamos a especificar los determinantes de las importaciones y exportaciones.

Suponemos que las importaciones están integradas únicamente por bienes de consumo. Se supone que la demanda de importaciones depende de la renta y tiene un componente autónomo.

$$Z = u + vY \quad u > 0 \quad 0 < v < 1 \quad (2.8)$$

El parámetro  $u$  representa el componente autónomo de las importaciones. El parámetro  $v$  es la propensión marginal a importar, el incremento en la demanda de

importaciones por unidad adicional del PNB, un concepto similar a la propensión marginal a consumir ( $C = a + bY$ ).<sup>12</sup>

La demanda de exportaciones formará parte de la demanda extranjera por importaciones. La demanda extranjera por importaciones dependerá del nivel de renta extranjera, estando éste determinado por una función de demanda de importaciones similar a la ecuación (2.8).

Con las importaciones dadas por la ecuación (2.8) y las exportaciones, podemos calcular la renta de equilibrio a partir de la ecuación (2.7), como sigue:

$$\begin{aligned}
 Y &= C + I + G + X - Z \\
 &= a + bY + I + G + X - u - vY \\
 Y - bY + vY &= a + I + G + X - u \\
 (1 - b + v)Y &= a + I + G + X - u \\
 \bar{Y} &= \frac{1}{1 - b + v} (a + I + G + X - u) \qquad (2.9)
 \end{aligned}$$

El multiplicador del gasto autónomo,  $1/(1 - b + v)$  da la variación en la renta de equilibrio por cambio unitario en los gastos autónomos. Cuanto más abierta esté una economía al comercio exterior (cuanto más alto sea  $v$ ), menor será la respuesta de la renta a los shocks de la demanda agregada como cambios en el gasto público o cambios autónomos en la demanda de la inversión.

Un incremento en la demanda por nuestras exportaciones es un incremento en la demanda agregada de producción generada a nivel doméstico e incrementará la renta de equilibrio exactamente igual como lo haría un incremento en el gasto público o un incremento autónomo en la inversión.

Un incremento autónomo en la demanda de importaciones, un incremento en  $u$ , se ve como causante de una disminución en la renta de equilibrio. El incremento autónomo en la demanda por importaciones es una disminución en la demanda de producción doméstica y hace que disminuya la renta de equilibrio.

Por lo tanto, un incremento en la demanda de exportaciones tiene un efecto expansionista sobre la renta de equilibrio, mientras que un incremento autónomo en las importaciones tiene un efecto contraccionista sobre la renta de equilibrio.

---

<sup>12</sup> Como el consumo incluye las importaciones,  $b$  es la propensión marginal a consumir artículos tanto domésticos como importados. Puesto que  $v$  es la propensión marginal a importar (bienes de consumo),  $b - v$  es la propensión marginal a consumir bienes domésticos.

## 2.2.2 LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA.

Para ver los factores que determinan el nivel de renta se necesita considerar los factores que afectan los componentes de la demanda agregada: los determinantes del consumo, la inversión y el gasto público.

### Consumo.

Keynes creía que el nivel de gasto de consumo era una función estable de la renta disponible, en la que la renta disponible ( $Y_D$ ) en el modelo simple es renta nacional menos pagos netos de impuestos ( $Y_D=Y-T$ )<sup>13</sup>. Keynes no negaba que variables diferentes a la renta afectan el consumo, pero creía que la renta era el factor dominante en la determinación del consumo.

La forma de la relación consumo-renta, llamada **función de consumo**, propuesta por Keynes era la siguiente:

$$C = a + bY_D \quad a > 0 \quad 0 < b < 1 \quad (2.10)$$

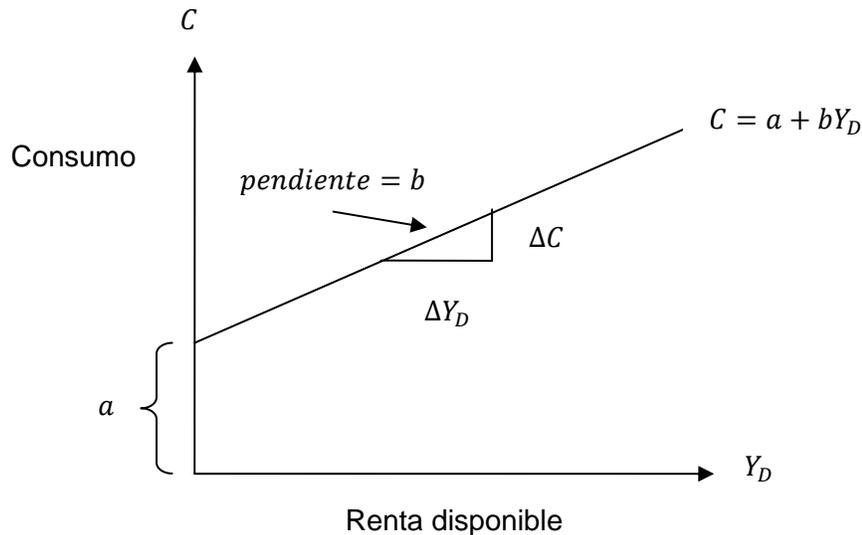
$a$ , el cual se supone positivo y es el valor del consumo cuando la renta disponible es igual a cero. Por tanto,  $a$  puede considerarse como una medida del efecto que sobre el consumo tienen variables diferentes a la renta. El parámetro  $b$ , representa el incremento del gasto de consumo por unidad adicional de la renta disponible.

El valor de la relación del incremento en los gastos de consumo por unidad de incremento en la renta ( $b$ ) se denomina **propensión marginal a consumir (MPC)**. El supuesto keynesiano es que el consumo aumenta a medida que incrementa la renta disponible ( $b > 0$ ) pero que el incremento en el consumo es inferior al incremento en la renta disponible, ( $b < 1$ ).

---

<sup>13</sup> T son impuestos netos.

### Función keynesiana de consumo.



Gráfica 2.3a

Fuente: Froyen, Richard T. (1997). *Macroeconomía. Teorías y Políticas*, p. 110

La función de consumo muestra el nivel de consumo ( $C$ ) que corresponde a cada nivel de renta disponible ( $Y_D$ ). La pendiente de la función de consumo ( $b$ ) es la propensión marginal a consumir, el incremento en el consumo por unidad adicional en la renta disponible. La intersección de la función de consumo ( $a$ ) es el nivel (positivo) de consumo para un nivel cero de renta disponible.

Según la definición de renta nacional:

$$Y \equiv C + S + T \quad (2.3)$$

Se puede escribir:

$$Y_D \equiv Y - T \equiv C + S \quad (2.11)$$

lo que muestra que, por definición, la renta disponible es consumo más ahorro. Por tanto, la teoría de la relación consumo-renta también determina la relación ahorro-renta. En el caso de la teoría keynesiana, tenemos:

$$S = -a + (1 - b)Y_D \quad (2.12)$$

Si el consumo es  $a$  unidades con  $Y_D$  igual a cero, entonces en ese punto:

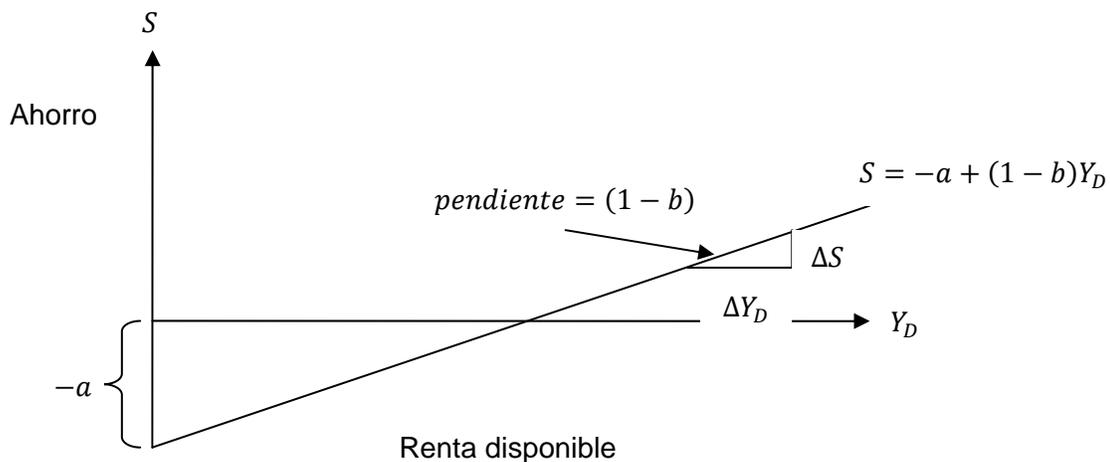
$$\begin{aligned} S &\equiv Y_D - C = 0 - a \\ &= -a \end{aligned}$$

Un incremento de una unidad en la renta disponible conduce a un incremento de  $b$  unidades en consumo, el resto del incremento respecto a la unidad ( $1 - b$ ) es el incremento en ahorro:

$$\frac{\Delta S}{\Delta Y_D} = 1 - b \quad (2.13)$$

En relación entre el incremento del ahorro por unidad adicional en renta disponible ( $1 - b$ ) se denomina **propensión marginal a ahorrar (MPS)**.

### Función keynesiana de ahorro.



Gráfica 2.3b

Fuente: Froyen, Richard T. (1997). *Macroeconomía. Teorías y Políticas*, p. 112.

La función de ahorro muestra el nivel de ahorro ( $S$ ) correspondientes a cada nivel de renta disponible ( $Y_D$ ). La pendiente de la función de ahorro es la propensión marginal a ahorra ( $1 - b$ ), el incremento en el ahorro por unidad adicional en la renta disponible. La intersección de la función de ahorro ( $-a$ ) es el nivel (negativo) de ahorro para un nivel cero de renta disponible.

### Inversión.

La inversión era también una variable clave en el sistema keynesiano. Los cambios en el gasto de inversión empresarial deseada fueron uno de los principales factores que Keynes consideró como responsables de las variaciones en la renta.

Keynes creía que el consumo era una función estable de la renta disponible. Esto no implicaba que el nivel de gastos de consumo no variaría con el tiempo. Pero sí implicaba que en ausencia de otros factores que hacían cambiar la renta, los gastos de consumo no serían una fuente independiente importante de variabilidad en la renta. El

consumo era principalmente un gasto *inducido*, o sea, un gasto que depende directamente del nivel de renta.

Keynes consideraba los componentes *autónomos* de la demanda agregada. Estos eran los componentes que se determinaban, en gran parte, independientemente de la renta corriente. Keynes cría que la inversión era el más variable de los componentes autónomos de la demanda agregada. Consideraba que la variabilidad de los gasto de inversión era la principal responsable de la inestabilidad de la renta.

Keynes sugería dos variables como las principales determinantes de los gastos de inversión a corto plazo: el estado de las expectativas de negocios y en la tasa de interés.

Las expectativas de los empresarios y hombres de negocios acerca de la rentabilidad futura de los proyectos de inversión son un elemento central en el análisis de Keynes sobre las fuentes de inestabilidad económica. Keynes hace énfasis en el “conocimiento incierto” en el cual debe basarse las expectativas del futuro. Necesita conocer la demanda futura del producto, lo que requiere conocimiento acerca de los gustos futuros del consumidor y la demanda agregada.

Keynes pensaba que las expectativas de rentabilidad futura de los proyectos de inversión tenían una base frágil de conocimiento y podrían cambiar frecuentemente, a veces en forma drástica, como respuesta a la información y a los acontecimientos nuevos. En consecuencia, la demanda de inversión era inestable. El gasto de inversión es el componente de gastos autónomos que Keynes consideraba como responsable de la inestabilidad en el comportamiento de la renta.

El nivel de inversión se supone inversamente relacionado con el nivel de la tasa de interés. A tasas de interés más altas hay menos proyectos de inversión que tengan un rendimiento potencial lo suficientemente alto para justificar los préstamos para su financiación.

Un proyecto de inversión se llevará a cabo sólo si la rentabilidad esperada de éste es mayor que el costo de tomar dinero prestado para financiar el proyecto, en una cantidad suficiente para justificar los riesgos del mismo. A una tasa de interés alta (costo de tomar dinero en préstamo), pocos proyectos satisfacen este criterio.

En el modelo keynesiano simple, un cambio en el nivel de la tasa de interés tiene efectos sobre la demanda agregada y la renta de equilibrio. Suponemos que la economía está en equilibrio en  $\bar{Y}_0$  con la demanda agregada en  $E_0$  igual a  $(C + I + G)_0$ , correspondiente a una tasa de interés de  $r_0$ . Una disminución en la tasa de interés a  $r_1$  desplaza la curva de demanda agregada en sentido ascendente hasta  $E_1$ , igual a  $(C + I + G)_1$ . Este desplazamiento representa los efectos de la tasa de interés sobre la

inversión empresarial, la inversión en construcción de vivienda, los gastos de consumo en bienes durables y el gasto de inversión de los gobiernos estatal y local. La renta de equilibrio se eleva a  $\bar{Y}_1$ .

*La teoría keynesiana de la tasa de interés.*

Keynes creía que la cantidad de dinero desempeñaba un rol clave en la determinación de la tasa de interés y estructuró su teoría sobre determinación de la tasa de interés en forma tal que destacó el mencionado rol.

En primer lugar, Keynes suponía que todos los activos financieros podían dividirse en dos grupos: 1) dinero y 2) todos los activos no monetarios, los cuales denominamos *bonos*.

En el modelo los “bonos” los consideramos como homogéneos en todos los aspectos, suponemos que los bonos son a perpetuidad, pagar cantidades fijas a intervalos constantes en el futuro, sin devolución del capital. Keynes analiza la manera de cómo las personas deciden distribuir su riqueza financiera entre los dos activos, dinero (M) y bonos (B). En un momento dado en el tiempo, la riqueza ( $Wh$ ) es constante y puesto que los bonos y el dinero son los únicos depósitos de riqueza, tenemos:

$$Wh = B + M \quad (2.14)$$

La tasa de interés de equilibrio sobre bonos es aquella tasa a la cual la demanda de bonos es exactamente igual al *stock*<sup>14</sup> de bonos existentes.

Si la demanda de dinero excede a la oferta, equivale, a que el público esta tratando de incrementar la proporción de riqueza que tiene en forma de dinero. Esto es lo mismo que decir que si la oferta de bonos excede a la demanda; el público trata de reducir la proporción de riqueza que tiene en forma de bonos.

Existen dos formas de correctas para describir la tasa de interés de equilibrio: como la tasa que iguala la oferta y la demanda de bonos o, en forma alternativa, la tasa que iguala la oferta de dinero con la demanda de dinero. El equilibrio en un mercado implica que existe equilibrio en el otro.

La tasa de interés de equilibrio está determinada por factores que afectan la oferta y la demanda de dinero. En el caso de la oferta, el factor principal serán las políticas económicas del banco central.

*La teoría keynesiana de la demanda de dinero.*

---

<sup>14</sup> El dinero puede considerarse como el *stock* de dinero definido estrictamente en las estadísticas monetarias oficiales de los Estados Unidos como M1. M1 consta de dinero en circulación más las cuentas bancarias sobre las cuales pueden girarse cheques.

Keynes consideraba tres motivos para la tendencia de dinero.

1) Demanda motivo transacciones.

El primer motivo que consideraba Keynes era el **motivo transacción**. El dinero era un medio de cambio y las personas tienen dinero para utilizarlo en transacciones. La cantidad de dinero que se tiene para transacciones podría variar en forma positiva con el volumen de transacciones en las cuales la persona está comprometida. Se suponía que la renta era una medida del volumen de las transacciones y; por lo tanto que la demanda de dinero para transacciones dependía directamente del nivel de renta.

Cuando se recibe dinero de una transacción, éste puede utilizarse para comprar bonos, que luego podrán venderse para tener nuevamente dinero cuando llegue el momento de hacer un gasto. La utilidad que se obtiene al hacer esta operación es el interés que se recibirá por el tiempo durante el cual se tuvieron los bonos. Puesto que el rendimiento está constituido por los intereses obtenidos sobre los bonos, se esperaba que el estímulo para economizar<sup>15</sup> en los saldos de transacciones fuera mayor a tasas de interés más altas.

2) Demanda motivo precaución.

Keynes creía que, además del dinero que se tenía para las transacciones planeadas, se mantenía dinero adicional en caso de que fuera necesario para gastos inesperados. El dinero que se tenía por este motivo Keynes lo llamó **demanda de dinero motivo precaución**. Creía que la cantidad de dinero que se tenía por este motivo dependía directamente de la renta.

El aumento de la tasa de interés podría ser un factor para que las personas tuvieran tendencia a economizar la cantidad de dinero que tiene por motivo precaución.

3) Demanda motivo especulación.

El motivo final que Keynes tenía para la tendencia de dinero era el **motivo especulación**. Las personas mantenían dinero adicional del que necesitaban para los motivos transacción y precaución a pesar de que los bonos pagan interés y el dinero no. Esta demanda de dinero existía, debido a la incertidumbre acerca de las tasas futuras de interés y por la relación entre las variaciones en la tasa de interés y el precio en el mercado de los bonos. Si se esperaba que las tasas de interés se movieran de forma tal que ocasionaran pérdidas de capital en bonos, era posible que las pérdidas fueran superiores a los intereses ganados en los bonos y por tanto el inversionista prefiriera la tendencia de dinero. Este dinero lo tendrían las personas que “especulaban” sobre variaciones futuras en la tasa de interés.

---

<sup>15</sup> Economizar se refiere a mantener un saldo de dinero menor para el motivo transacciones.

Un aumento en la tasa de interés de mercado produce una pérdida de capital en los bonos emitidos. Una disminución en la tasa de interés genera una ganancia de capital sobre bonos emitidos.

El bono paga una tasa de interés de  $r$ . El rendimiento esperado sobre los bonos será igual a este interés más o menos cualquier ganancia o pérdida de capital esperada. Un inversionista esperaría una ganancia de capital si prevé que las tasas de interés disminuyan y una pérdida de capital si espera que las tasas de interés aumenten.

Si un inversionista cree que la tasa de interés va a disminuir, entonces los bonos tienen un rendimiento esperado mayor. Éstos pagan interés y se espera que produzcan una ganancia de capital. Por otro lado, si se espera que la tasa de interés suba, es posible que la pérdida de capital esperada sobre los bonos exceda a las ganancias por concepto de interés. El dinero que se tiene en previsión de una disminución en el precio de los bonos debido a el aumento en la tasa de interés, es la demanda especulativa de dinero de Keynes.

Keynes supone que los inversionistas tienen un concepto relativamente fijo sobre el nivel "normal" de la tasa de interés. Cuando la tasa de interés real es superior al nivel normal, los inversionistas esperan que la tasa de interés disminuya. Cuando la tasa de interés está por debajo de la tasa normal, se espera un aumento en la tasa de interés.

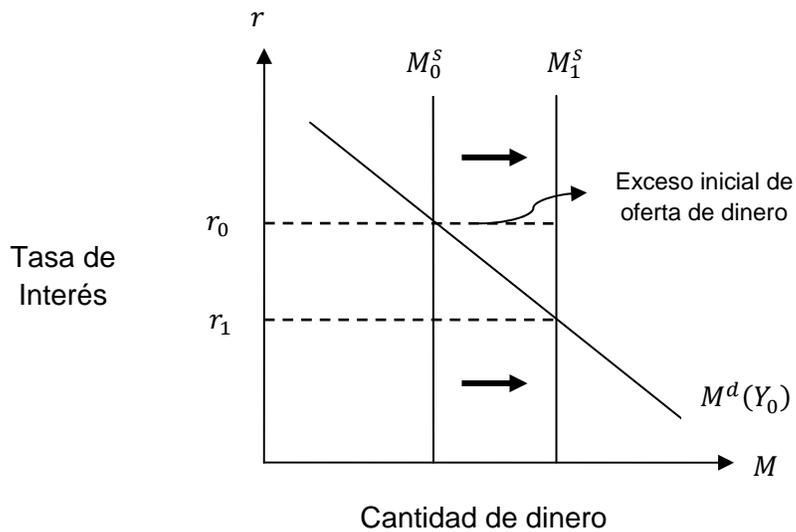
#### *Stock de dinero.*

La función de demanda de dinero  $M^d$  tiene pendiente negativa, una disminución en la tasa de interés, incrementa la demanda de dinero.

Un incremento en el nivel de renta haría que la curva se desplazara hacia la derecha, reflejando el hecho de que, para una determinada tasa de interés, la demanda de dinero se incrementa con la renta. Se supone que la oferta de dinero es una variable de política económica controlada, fijada inicialmente en  $M_0^s$ .

Los efectos del incremento en el stock de dinero al nivel de la curva  $M_1^s$ , al nivel inicial de equilibrio de la tasa de interés  $r_0$ , habrá un exceso de oferta de dinero. En  $r_0$  las personas no estarán satisfechas con la tenencia de dinero adicional. Tratarán de disminuir su tenencia de dinero mediante la compra de bonos. El incremento en la demanda de bonos disminuye la tasa de interés que los oferentes de bonos ofrecen para vender sus bonos. La disminución de la tasa de interés hace que la demanda de dinero aumente y alcance un nuevo equilibrio a la tasa de interés  $r_1$ .

### Equilibrio en el mercado monetario.



Gráfica: 2.4

Fuente: Froyen, Richard T. (1997). *Macroeconomía. Teorías y Políticas*, p. 151.

Un incremento en el stock de dinero de  $M_0^s$  a  $M_1^s$  da lugar a un exceso inicial de oferta de dinero. La tasa de interés de equilibrio disminuye de  $r_0$  a  $r_1$  para recuperar el equilibrio en el mercado monetario.

### Gastos públicos e impuestos.

El nivel de gasto público ( $G$ ) es un elemento de los gastos autónomos. Se supone que el gasto público debe controlarlo el gestor de la política económica y, por tanto, no depende directamente del nivel de renta.

Suponemos que el nivel de recaudo de impuestos ( $T$ ) también es controlado por el gestor de la política económica y constituye una variable de política económica. Un supuesto más realista es que el gestor de la política económica determina la tasa impositiva y que la recaudación de impuestos varía con la renta.

### 2.2.3 CRISIS DE 1973.

Una aplicación de la política fiscal de estabilización de Keynes fue en la reducción de impuestos de Kennedy-Johnson en 1964. Se había presentado una seria recesión en 1958, durante la cual la tasa de desempleo aumentó a un 6.8%, la recuperación de esta recesión fue corta. La economía volvió a hundirse en una recesión en 1960. La

administración Kennedy asumió el poder en 1961 con el programa de “poner la economía nuevamente en marcha”, programa al que se le llamó “la nueva economía”; que significaba la aplicación de la teoría keynesiana a la política macroeconómica. La administración Kennedy propuso un gran recorte de los impuestos tanto personales como a las empresas.

Los asesores económicos de Kennedy creían que la demanda agregada era demasiado baja para que la economía funcionara al nivel de pleno empleo o al nivel potencial. La tasa de desempleo en 1961, era del 6.7%, en comparación con el 4% que entonces se consideraba como de “pleno empleo”.

La administración Kennedy no logró que el Congreso tramitara la reducción de impuestos, especialmente porque los líderes del Congreso estaban preocupados por el déficit presupuestario que esto crearía. Después del asesinato del presidente Kennedy, el presidente Lyndon Johnson persuadió al Congreso para que aprobara el recorte de impuestos del 20% para los ciudadanos y el 10% para las empresas a comienzos de 1964. La producción y el empleo crecieron rápidamente, mientras la tasa de desempleo bajaba a un 4.8% hacia el primer semestre de 1965 y a un 3.8% en 1966. Este periodo fue importante para la influencia de la teoría keynesiana de política fiscal.

A medida que aumentaba la participación de los Estados Unidos en la guerra de Vietnam durante el periodo 1966-1968, el gasto público en defensa creció rápidamente. Este incremento de la demanda agregada, mientras la economía estaba cerca de su producción potencial, generó presiones inflacionarias. Los años sesentas demostraron que, en la práctica, la política fiscal podría tanto desestabilizar como estabilizar la economía.

La crisis petrolera de 1973 comenzó a partir del 17 de octubre de 1973, a raíz de la decisión de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo Árabes (que agrupaba a los países árabes de la OPEP más Egipto y Siria), anunciando que no exportarían más petróleo a los países que habían apoyado a Israel durante la guerra del Yom Kippur, que enfrentaba a Israel con Siria y Egipto. Esta medida incluía a los Estados Unidos y sus aliados en Europa Occidental.

Al mismo tiempo, los miembros de la OPEP acordaron utilizar su influencia sobre el mecanismo que fijaba el precio mundial del petróleo para cuadruplicar su precio, después de que fracasaran las negociaciones con las “Siete Hermanas”.<sup>16</sup>

El aumento del precio unido a la gran dependencia que tenía el mundo industrializado del petróleo de la OPEP, provocó un fuerte efecto inflacionista y una reducción de la actividad económica de los países afectados.

---

<sup>16</sup> Es una denominación para referirse a un grupo de siete compañías que dominaban el negocio petrolero a principios de la década de 1960.

En el pasado, las crisis se habían presentado como recesiones o depresiones con deflación de precios, mientras que la crisis de los 70's en Estado Unidos, y en los demás países se manifestó como una recesión productiva y como desempleo e inflación; esta nueva situación económica fue llamada estanflación.

El problema fue que la inflación no descendía a tasas tolerables durante las recesiones, se mantenía alta o incluso aumentaba. La estanflación en Estados Unidos se mantuvo durante el periodo 1970-1981, con administraciones republicanas y demócratas. La producción anual en ese periodo fue de 2.9%, inferior al 4.4% de 1960-1969, lo que muestra una desaceleración del crecimiento anual; la tasa de desempleo anual se incrementó de 4.8 a 6.4%; la tasa de inflación se disparó al 8% con respecto al 2.5% de la década de los 60's.

La reacción ante la inflación y el desempleo en 1971, fue el lanzamiento de la llamada Nueva Política Económica que pretendía promover la expansión del producto y reducir el desempleo, corregir el persistente déficit en la balanza de pagos y controlar la inflación. Para alcanzar el objetivo se redujeron los impuestos, se establecieron los controles de precios y salarios y se liberó el tipo de cambio para que se ajustara a las condiciones de mercado. El resultado fue la reanimación de la economía, pero aún con un alto desempleo, la represión de la inflación, el principio de déficit fiscal y el desequilibrio monetario internacional.

Durante la administración de Gerald Ford (1974-1977), se produjo la recesión más grave y la inflación más alta de los últimos cuarenta años. Sin duda sabían que para enfrentarse a la recesión de 1974-1975, con mayor gasto federal y disminución de impuestos, aumentaría el déficit fiscal, como efectivamente sucedió, se incrementó el gasto federal en 2.6 puntos porcentuales del PIB y el déficit fiscal a 4.1%, ambas cifras las más altas desde el fin de la guerra. Se enfrentó a la recesión con la política fiscal expansiva de acuerdo al manual keynesiano, pero se mostraba que rebotaría la inflación, llegando a tasas record. Pero la respuesta fue acorde a la gravedad de la crisis productiva; sin la política fiscal expansiva, hubiera sido mucho más pronunciada la recesión.

En los primeros meses después de la toma de posesión, al renunciar Nixon en 1974, Greenspan y el presidente Ford recomendaron al Congreso la aprobación de un incremento de impuestos para luchar contra la inflación, y, cuatro meses más tarde, una reducción de impuestos para luchar contra la recesión; utilizando la famosa estrategia keynesiana de freno y aceleración, la aplicaron en periodos muy cortos, mostrando desesperación. Cuando la recesión mostró su gravedad, con un desempleo del 8.5% en 1975, propusieron un nuevo record de impuestos y mayor gasto federal, pero el Congreso decidió incrementar mucho más el gasto y disminuir los impuestos mucho menos, según lo propuesto por el presidente.

La administración de Carter (1977-1980), aunque mejoró la tasa del PIB, mantuvo un desempleo alto, con una inflación record, la menor tasa productiva para un periodo presidencial y con un significativo déficit fiscal. Los objetivos no coincidieron con la realidad, se aplicaron políticas contradictorias, se cambió de prioridad en la política económica, primero fue el alto desempleo y después la inflación, pero no quisieron terminar con la inflación a expensas de un estancamiento económico y del costo social para los más vulnerables, pretendieron seguir con una economía equilibrada que atacara la recesión, el desempleo y la inflación de manera simultánea.

El gobierno Carter-keynesiano planteó que la lucha contra la inflación debía ser a largo plazo, persistente, gradual y con mucha paciencia. Las políticas fueron tomadas con base a las presiones económicas y sociales a corto plazo y por el interés de las reelecciones presidenciales.

El presidente Carter definió el difícil periodo de la siguiente manera: “Los setenta fueron una década de confusión económica. Los precios del petróleo crecieron más de 10 veces, ayudando a provocar dos importantes rachas de inflación y la peor recesión en 40 años. El sistema monetario internacional tuvo que hacer una difícil transición de tasas fijas a flotantes [...] fue una década inflacionaria que trajo una mayor incertidumbre...”.

## **2.3 APLICACIONES AL MODELO NEOLIBERAL.**

El neoliberalismo surgió como un paradigma que busca renovar al capitalismo a partir de la desarticulación del llamado Estado benefactor, proceso que se desarrolla en un periodo de importantes transformaciones mundiales en lo político, pero también bajo la crisis de las estructuras económicas y los mercados del sistema generados en los años 70's y 80's.

Una de las ramas del neoliberalismo es el monetarismo de Milton Friedman que surge con una nueva visión sobre el dinero y como una nueva política económica.

Uno de los aspectos de la revolución keynesiana fue el ataque a la teoría cuantitativa clásica del dinero. Los primeros economistas keynesianos, aunque no los posteriores neokeynesianos, dieron muy poca importancia macroeconómica a la oferta de dinero. El monetarismo inició como un intento de reafirmar la importancia económica del dinero y, por tanto, de la política monetaria.

El monetarismo sostiene que la oferta monetaria es el principal determinante de las variaciones a corto plazo del PIB nominal y de las variaciones a largo plazo de los

precios. La macroeconomía keynesiana reconoce, el papel clave del dinero en la determinación de la demanda agregada. La principal diferencia entre los keynesianos y los monetaristas se halla en la manera de enfocar la determinación de la demanda agregada. La teoría keynesiana sostiene que son muchas las fuerzas, además del dinero, que influyen en la demanda agregada. En cambio, los monetaristas sostienen que las variaciones de la oferta monetaria contribuyen el principal factor que determina las variaciones de la producción y de los precios.

Los puntos esenciales del pensamiento monetarista son los siguientes:

1. *La oferta de dinero es la influencia dominante sobre la renta nominal.* Esta teoría se expresó claramente de una forma excesivamente simplificada: “Lo único que importa es el dinero”.
2. *Los precios y los salarios son relativamente flexibles.*
3. *El sector privado es estable.*

### 2.3.1 LA TEORÍA CUANTITATIVA DE FRIEDMAN.

Friedman argumentaba que la demanda de dinero era estable, también sostenía que la elasticidad<sup>17</sup> de la demanda de dinero respecto al interés ciertamente no era infinita y, en efecto, era “más bien pequeña”. La cantidad de dinero, lejos de carecer importancia, era la influencia dominante sobre el nivel de actividad económica.

Las conclusiones de Friedman se basan en un replanteamiento de la teoría cuantitativa clásica. Esta teoría se centraba en la demanda de dinero. La relación central era:

$$M^d = \bar{k} Py \quad (2.15)$$

expresando una relación proporcional entre la demanda de dinero ( $M^d$ ) y el nivel de renta nominal [el nivel de precios ( $P$ ) multiplicado por el nivel de ingreso real ( $y$ )]. El factor que se considera como una proporción ( $k$ ) del ingreso nominal se supone constante en el corto plazo.

Friedman hace énfasis en el hecho de que la teoría cuantitativa era una teoría de demanda de dinero. Esto obedece a que  $k$  se consideró como una constante por parte de los economistas de Cambridge y la oferta nominal de dinero ( $M$ ), como determinada por la autoridad monetaria. La ecuación se transforma en una teoría de renta nominal:

---

<sup>17</sup> Mide el cambio porcentual en una variable debido a un cambio de un 1% en otra variable, por ejemplo, la elasticidad de la demanda de dinero con respecto a la tasa de interés.

$$M = M^d = \bar{k}Py \quad (2.16)$$

$$M \frac{1}{\bar{k}} = Py$$

o la forma alternativa (donde  $V$ , la velocidad del dinero<sup>18</sup>, es igual a  $1/\bar{k}$ ).

$$M\bar{V} = Py \quad (2.17)$$

donde la barra que esta sobre  $k$  o  $V$  indica que estas magnitudes no varían.

Friedman aceptó el énfasis de Keynes en el rol del dinero como activo. Con lo cual establece su propia teoría sobre la demanda de dinero. Como lo estableció Keynes, la renta es un determinante de la demanda de dinero, se puede decir que el análisis de Friedman suministra una teoría acerca de los determinantes de  $K$  según el enfoque de Cambridge, las tendencias de dinero son una proposición de la renta nominal. La función de demanda de dinero de Friedman puede expresarse en la siguiente forma:

$$M^d = L(P, y, r_B, r_E, r_D) \quad (2.18)$$

donde  $P$  es el nivel de precios,  $y$  es la renta real,  $r_B$  es la tasa nominal de interés sobre bonos,  $r_E$  es el rendimiento nominal sobre las acciones y  $r_D$  es el rendimiento nominal sobre bienes durables.

La demanda de dinero se supone dependiente de la renta nominal, equivalente al producto de  $Py$ . Un incremento en la renta nominal aumentaría la demanda de dinero. Friedman supone, que para un determinado nivel de renta nominal, la cantidad de dinero demandada depende de la tasa de retorno sobre los activos alternativos, al igual que Keynes. Estas alternativas son los bonos, el activo en el cual se centro Keynes, las acciones (participación accionaria en empresas) y los bienes durables, como bienes de consumo durables, terrenos y edificaciones. Los bienes durables no generan una tasa de interés explícita o dividendo. Su rendimiento se deriva del incremento esperado en el precio del bien durante el periodo de su tenencia. Por lo tanto, la tasa de inflación esperada también es determinante de la demanda de dinero. Un incremento en la tasa de retorno sobre cualquiera de estos activos hace que disminuya la demanda de dinero.

Para Friedman la función de demanda de dinero es estable, las variables de la ecuación determinan la cantidad de dinero que se demandará; se supone que la función no se desplaza en forma aleatoria.

En la ecuación de Friedman incluye rendimientos separados para bonos, acciones y bienes durables. Friedman hace explícita la posibilidad de que existan otras

---

<sup>18</sup> Número de veces que un billete de un dólar cambia de manos, en promedio, en el curso de un año; proporción entre el PIB nominal y las existencias de dinero.

alternativas y también tiene en cuenta la sustitución de dinero por otras mercancías (bienes durables) a medida que cambian las tasas de retorno.

Entonces, el teórico cuantitativista debe creer lo siguiente:

- a) La función de dinero es estable.
- b) Esta función de demanda desempeña un rol importante en la determinación del nivel de actividad económica.
- c) La cantidad de dinero es fuertemente afectada por los factores de la oferta de dinero.

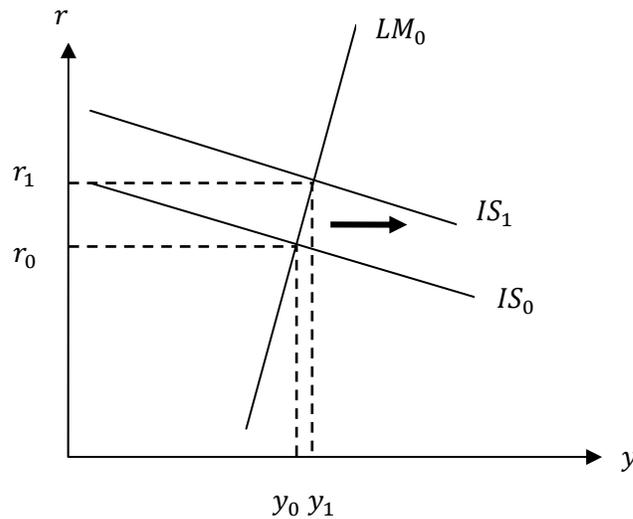
### 2.3.2 LA TEORÍA CUANTITATIVA EN LA POLÍTICA FISCAL.

Friedman analizó independientemente los efectos de la política fiscal, y hace referencia a los efectos de los cambios en el presupuesto del gobierno permaneciendo constante la cantidad de dinero. Consideramos un incremento en el gasto público. Si no se cambian las tasas impositivas, el gasto adicional debe financiarse mediante la emisión de dinero o la venta de bonos. Igualmente, para una reducción de impuestos, si el gasto no va a cambiar, la reducción en el recaudo por concepto de impuestos debe sustituirse por la venta de bonos al público o mediante la emisión de dinero.

Si una reducción de impuestos o un incremento del gasto se financia mediante la emisión de dinero, tenemos tanto una medida de política monetaria ( $M$  se incrementa) como una medida de política fiscal ( $G$  aumenta o  $T$  disminuye). Esto implica, en el caso de una reducción de impuestos o un incremento del gasto, que el déficit creado por estas medidas de política económica se financia totalmente mediante la venta de bonos al público. Tales medidas de política económica tendrán poco efecto sobre la renta nominal (precios o producción real) en periodos de corto plazo, según la posición monetarista de Friedman.

Un incremento en el gasto público de  $G_0$  a  $G_1$  desplaza la curva IS hacia la derecha, de  $IS_0$  a  $IS_1$ . El efecto del incremento en el gasto público en el caso monetarista básicamente hace que aumente la tasa de interés de  $r_0$  a  $r_1$ . El nivel sólo experimenta un ligero cambio de  $y_0$  a  $y_1$ .

**Efectos de incremento en el gasto público: el caso monetarista.**



Gráfica: 2.5a

Fuente: Froyen, Richard T. (1997). *Macroeconomía. Teorías y Políticas*, p. 291.

Un incremento en el gasto público desplaza la curva  $IS$  de  $IS_0$  a  $IS_1$ . Con una curva  $IS$  relativamente plana y una curva  $LM$  casi vertical, esta medida de política fiscal tiene poco efecto sobre la renta (y sólo aumenta de  $y_0$  a  $y_1$ ).

Los monetaristas suponen que la elasticidad de la demanda de dinero con respecto al interés es pequeña. El incremento en el gasto público aumenta inicialmente la demanda de dinero. Cuando la renta comienza a aumentar, se incrementa la demanda de saldos para transacciones. Con el stock de dinero constante, ejerce presión hacia arriba sobre la tasa de interés, que aumenta hasta cuando la demanda y oferta de dinero se igualan. Si la demanda de dinero es inelástica con respecto al interés, se requiere un gran incremento en la tasa de interés para volver a equilibrar la demanda de dinero con la oferta de dinero constante.

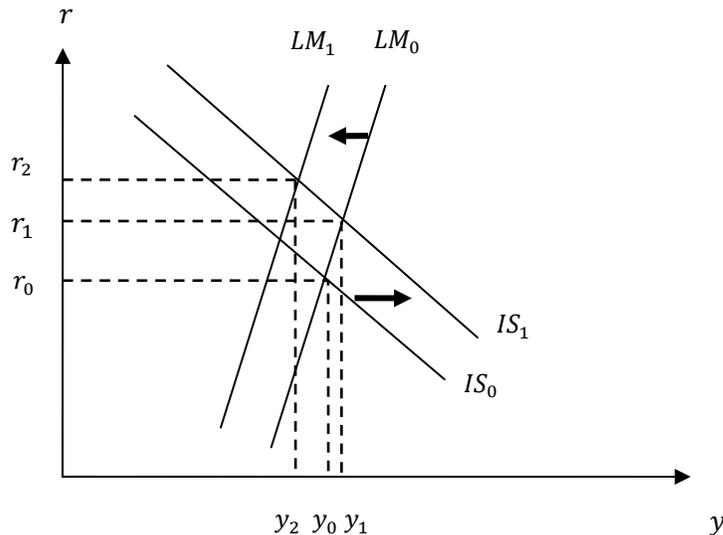
La demanda de inversión es sensible a los cambios en la tasa de interés. Por lo tanto, el incremento en la tasa de interés que se requiere por mantener el equilibrio en el mercado monetario hará que la demanda agregada del sector privado disminuya sustancialmente a medida que el gasto público comienza a estimular la renta.

A medida que la renta aumenta, la demanda de dinero se incrementa, y con un stock de dinero constante la tasa de interés tiene que aumentar para establecer el equilibrio en el mercado monetario.

Los monetaristas creen que la venta de bonos por parte del gobierno producirá directamente una presión al alza sobre las tasas de interés. También creen que si el

stock de dinero permanece constante, el público estará dispuesto a comprar nuevos bonos, modificando la composición de su portafolio de activos aumentando la tendencia de bonos y reduciendo el dinero, sólo si se incrementa la tasa de interés que devengan los bonos.

**Desplazamiento directo en el modelo  $IS - LM$**



Gráfica: 2.5b

Fuente: Froyen, Richard T. (1997). *Macroeconomía. Teorías y Políticas*, p. 295.

Un incremento en el gasto público desplaza la curva  $IS$  de  $IS_0$  a  $IS_1$  que desde el punto de vista monetarista, tiene un pequeño expansionista sobre la renta, que aumenta de  $y_0$  a  $y_1$ . La venta de bonos para financiar el incremento del gasto público aumenta la riqueza y hace que la curva  $LM$  se desplace hacia la izquierda de  $LM_0$  a  $LM_1$ , reduciendo la renta a  $y_2$ .

### 2.3.3 EL NEOLIBERALISMO EN LA PRÁCTICA.

En el ámbito del mundo capitalista desarrollado, las concepciones neoliberales empezaron a aplicarse de manera directa hacia finales de los años setenta. En esta década se empezó a ejercer una disciplina presupuestaria, conteniendo el gasto social y “restaurando” el desempleo para golpear y relevar a los sindicatos, entre otras medidas buscan estabilizar la moneda y así tratar de contener los procesos inflacionarios.

El neoliberalismo tomó un impulso importante tras la llegada de gobernantes de derecha al poder, como Thatcher en Inglaterra (1979), Reagan en Estados Unidos (1980) y Kohl en Alemania (1982).

En particular el régimen de Margaret Thatcher se convirtió en el pionero de esta nueva etapa, con una aplicación pura y radical de los postulados neoliberales, pues desarrolló una estrategia en la que contrajeron la emisión monetaria, elevaron las tasas de interés, bajaron drásticamente los impuestos sobre los ingresos altos, abolieron los controles sobre los flujos financieros, crearon niveles de desempleo masivo, aplastaron huelgas, impusieron una nueva legislación antisindical y cortaron los gastos sociales. Y, finalmente, se lanzaron a un amplio programa de privatización, comenzando con la vivienda pública y pasando a industrias básicas como el acero, la electricidad, el petróleo, el gas y el agua.

En esa misma década, la economía de Estados Unidos comenzó a enfrentar una serie de problemas, entre los cuales destacó el hecho de que la tasa de crecimiento descendió a causa de la permanente caída de la productividad del trabajo. Lo anterior determinó que el estilo de la economía estadounidense pasara a ser fundamentalmente extensivo, es decir, apoyado en el aumento de la cantidad del trabajo y no en la productividad de éste. En gran parte de las décadas de los sesenta y setenta fueron dos factores los que determinaron e impactaron la dinámica de la productividad del trabajo: el descenso del coeficiente de inversión y de la relación producto-capital.

Siguiendo los lineamientos centrales del modelo neoliberal, los estrategas de la Casa Blanca impulsaron un proyecto en el que por un lado detuvieron el crecimiento de los salarios buscando generar un cambio en la distribución del ingreso a favor de las ganancias y, por el otro, pusieron en marcha un amplio programa de desregulación económica con el propósito de eliminar diversos obstáculos a la acumulación de capital.

Siendo el déficit fiscal uno de los grandes desafíos que tenían que vencer los nuevos gobiernos neoliberales, al finalizar el mandato republicano, Estados Unidos alcanzó 4.9% de este indicador económico.

Entre 1979 y 1987, más de 6 millones de personas cayeron al nivel de pobreza, con lo que el porcentaje de la población estadounidense ubicada en esa condición socioeconómica aumentó de 11.7 a 13.5%. Entre 1985 y 1988, la tasa media anual de crecimiento del PIB fue de 3.3%, la que cayó a 2.5 en 1989, a 0.8 en 1990 y en 1991 descendió en 1.2%. Entre 1977 y 1989, el 1% más rico de las familias en Estados Unidos, obtenía 60% del ingreso nacional después de deducir impuestos.

La revolución conservadora de la década de los ochenta, no logró su objetivo directo de incrementar la tasa de ganancia; esto no permitió alcanzar el objetivo último: incrementar la inversión y el crecimiento económico.

Paralelas a las reformas neoliberales, las potencias capitalistas fortalecieron su estrategia en el mundo a partir de la consolidación de cinco monopolios centrales: 1) tecnología; 2) mercados financieros mundiales; 3) acceso a los recursos naturales del planeta; 4) medios de comunicación; 5) armas de destrucción masivas.

El Grupo de los Siete, en el que se encuentran Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Inglaterra, Canadá e Italia, constituyen el núcleo en el que se toman las decisiones fundamentales del sistema capitalista mundial con el objetivo de forma un mercado en el que las naciones subdesarrolladas asuman, por un lado, su condición de espacio receptor para la especulación financiera y, por el otro, su consolidación como exportadoras de materia prima, ya sea con mano de obra barata o con productos que requieran las corporaciones más poderosas del planeta.

El neoliberalismo representó un profundo reordenamiento en las estructuras económicas, políticas, culturales y sociales de las sociedades capitalistas, cuyas repercusiones en América Latina, por el grado de dependencia, subdesarrollo e integración forzada, tuvieron un impacto dramático entre los sectores más pobres de la sociedad.

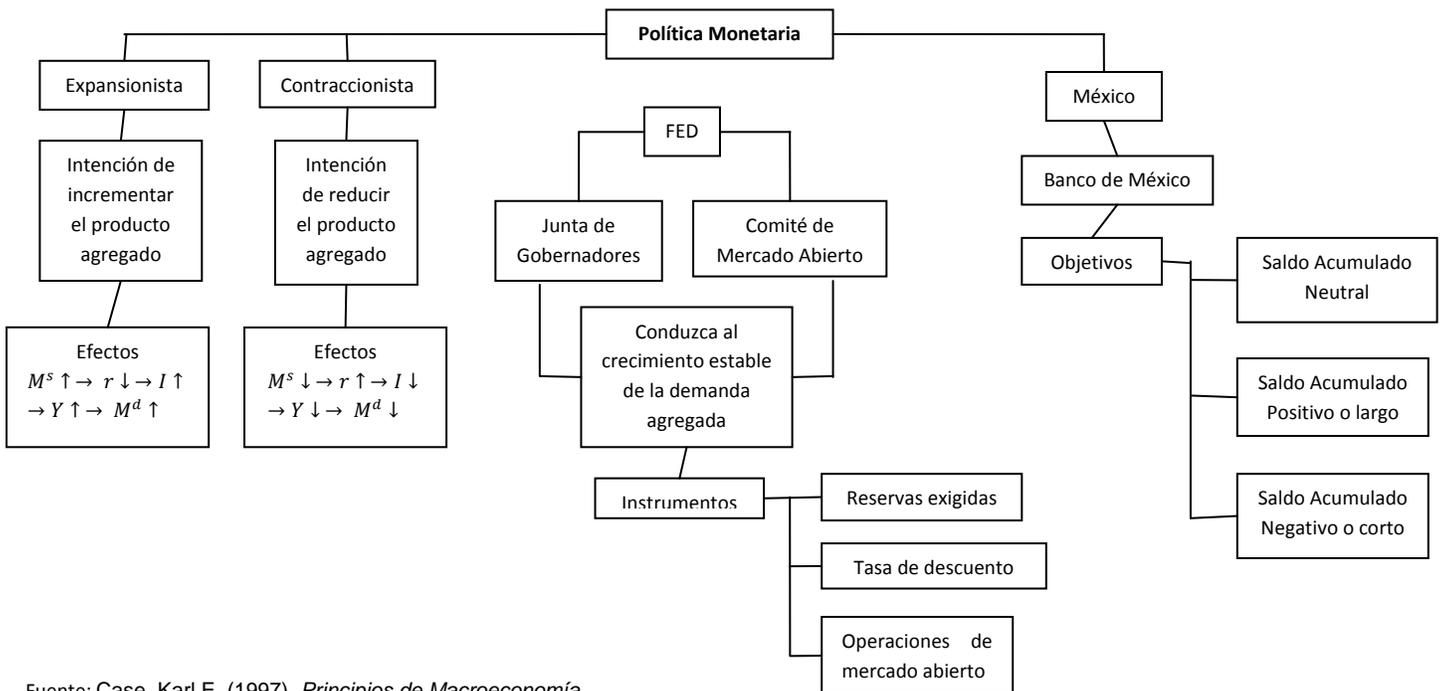
## CAPÍTULO 3. POLÍTICA MONETARIA.

En este capítulo se verá el concepto de una política monetaria, una política monetaria expansionista y una política monetaria contraccionista; así como su propósito en una economía. Se verán las curvas IS y LM desde el punto de vista de una política monetaria para saber que ocurre cuando hay cambios en las compras gubernamentales y la oferta de dinero, afectando los valores de equilibrio del producto agregado y la tasa de interés.

Estudiaremos la política monetaria aplicada por la Reserva Federal, los órganos que la componen y la aplicación que hace la Reserva Federal de objetivos intermedios (agregado monetario y tasa de interés) dependiendo si la incertidumbre son los desplazamientos no predecibles de la curva *IS* o la curva *LM*.

También será motivo de estudio la política monetaria de México aplicada por el Banco de México, los órganos que lo componen y la aplicación que hace el Banco de México de la política monetaria a través de objetivos de saldo acumulado (neutro, negativo o corto y positivo o largo).

### 3.1 POLÍTICA MONETARIA.



Fuente: Case, Karl E. (1997). *Principios de Macroeconomía*.

Elaborado por Morales Chang, Diana Fernanda (2009).

La política monetaria es utilizada por los gobiernos cuando gestionan el dinero, el crédito y el sistema bancario del país. El banco central de cada país es el que regula la oferta monetaria. El dinero es el medio de cambio o método de pago. Al realizar operaciones, el banco central puede regular la cantidad de dinero de que dispone la economía.

Cuando se altera la oferta monetaria, el banco central puede influir en muchas variables financieras y económicas, como tasas de interés, precios de las acciones, precios de vivienda y determinación de las tasas de cambio. Al restringir la oferta monetaria, las tasa de interés suben y la inversión disminuye, lo cual provoca, una reducción del PIB y de la inflación. Si el banco central se enfrenta a alguna recesión económica, puede aumentar la oferta monetaria y bajar las tasas de interés para estimular la actividad económica.

A través de la Reserva Federal, el banco central de Estados Unidos, el gobierno puede determinar la cantidad de dinero en la economía. La cantidad de dinero ofrecido afecta al nivel general de precios, las tasas de interés y los tipos de cambio, la tasa de desempleo y el nivel de la producción.

### **3.1.1 POLÍTICA MONETARIA EXPANSIONISTA.**

Una política monetaria expansionista es un incremento en la oferta de dinero con la intención de incrementar al producto agregado ( $Y$ ).<sup>1</sup>

Cuando el banco central decide incrementar la oferta de dinero mediante operaciones de mercado abierto. Las operaciones de mercado abierto inyectan nuevas reservas al sistema y amplía la cantidad ofrecida de dinero. Puesto que la cantidad ofrecida de dinero es entonces mayor que el monto que las familias desean poseer, la tasa de interés de equilibrio disminuye. El gasto de inversión planeada aumenta cuando la tasa de interés se reduce.

Un incremento en el gasto de inversión planeada significa que el gasto agregado planeado es superior entonces al producto agregado. Las empresas experimentan reducciones no planeadas en inventarios, y por lo tanto elevan el producto ( $Y$ ). Un incremento en la oferta de dinero reduce así la tasa de interés e incrementa  $Y$ . Sin embargo, el incremento en el nivel de  $Y$  eleva la demanda de dinero, lo que impide que la tasa de interés continúe descendiendo.

---

<sup>1</sup> CASE, K; Fair, R. *Principios de Macroeconomía*, 1997. p.298.

Efectos de una política monetaria expansionista:

$$M^s \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow M^d \uparrow$$

Una política monetaria es eficaz si  $I$  reacciona a cambios en  $r$ . Si las empresas elevan considerablemente su número de proyectos de inversión cuando la tasa de interés desciende, la política monetaria expansionista funcionará como factor de estimulación de la economía. Si las empresas se resisten a invertir aun con una tasa de interés menor, la política monetaria expansionista tendrá un éxito limitado. Es decir, la eficiencia de la política monetaria depende de la forma de la función de inversión.

### 3.1.2 POLÍTICA MONETARIA CONTRACCIONISTA.

Una política monetaria contraccionista es un decremento en la oferta de dinero con intención de reducir el producto agregado ( $Y$ ).<sup>2</sup>

El nivel del gasto de inversión planeada es una función negativa de la tasa de interés: a mayor tasa de interés, menor inversión planeada. Cuanto menor sea la inversión planeada, menor será también el gasto agregado planeado, y menor en consecuencia el nivel de equilibrio del producto ( $Y$ ). La reducción del ingreso de equilibrio da como resultado un decremento en la demanda de dinero, lo que significa que el incremento en la tasa de interés será inferior al que sería si no se toma en cuenta al mercado de bienes.

Efectos de una política monetaria contraccionista:

$$M^s \downarrow \rightarrow r \uparrow \rightarrow I \downarrow \rightarrow Y \downarrow \rightarrow M^d \downarrow$$

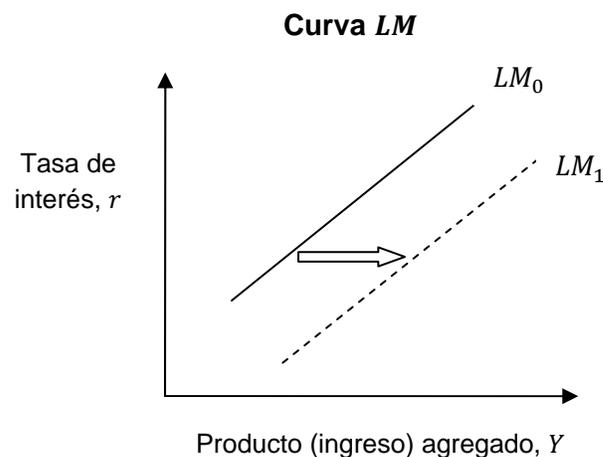
### 3.1.3 EL MODELO IS-LM EN LA POLÍTICA MONETARIA.

En el mercado de dinero existe un valor de equilibrio de la tasa de interés ( $r$ ) para cada valor del producto agregado ( $Y$ ). El valor de equilibrio de  $r$  se determina en el punto en la que la cantidad demandada de dinero es igual a la cantidad ofrecida de dinero. Sabemos que, el valor de equilibrio de  $r$  aumenta cuando  $Y$  se incrementa y se reduce cuando  $Y$  desciende. Entonces, existe una relación positiva entre el valor de equilibrio de  $r$  y  $Y$ . Cuando el producto agregado ( $Y$ ) se incrementa, la demanda de

<sup>2</sup> Case, K; Fair, R. Op. Cit., pág. 303

dinero aumenta, ya que se demanda más dinero para enfrentar el incremento en el volumen de transacciones en la economía. Un incremento en la demanda de dinero incrementa a su vez el valor de equilibrio de  $r$ . Esta curva es conocida como la curva  $LM^3$ .

Cuando la oferta de dinero ( $M^S$ ) se incrementa con un nivel constante de  $Y$ , el valor de equilibrio de  $r$  decrece, esto significa, que la curva  $LM$  se desplaza a la derecha cuando  $M^S$  se incrementa. Con el mismo valor de  $Y$  y un valor más alto de  $M^S$ , el valor de equilibrio de  $r$  es menor. A la inversa, cuando  $M^S$  decrece, la curva  $LM$  se desplaza a la izquierda.



Gráfica: 3.1a

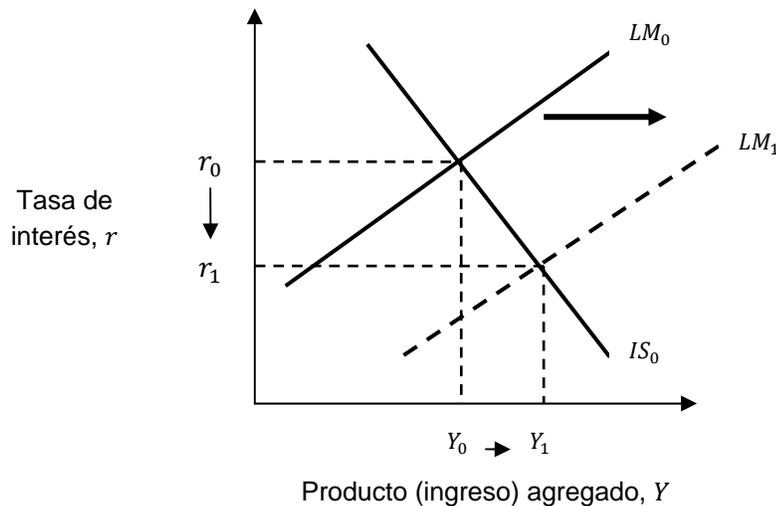
Fuente: Case, Karl E. (1997). *Principios de Macroeconomía*, p. 309.

Cada uno de los puntos en la curva  $LM$  corresponde al punto de equilibrio en el mercado de dinero para el valor dado del producto (ingreso) agregado. Cuando la oferta de dinero ( $M^S$ ) se incrementa, la curva  $LM$  se desplaza a la derecha, de  $LM_0$  a  $LM_1$ .

Los valores de equilibrio de  $Y$  y  $r$  se ven afectados por cambios en  $M^S$ , esto es, por la política monetaria. Sabemos que un incremento en  $M^S$  desplaza la curva  $LM$  a la derecha. Así, un incremento en  $M^S$  deriva en un valor de equilibrio más alto de  $Y$  y un valor de equilibrio más bajo de  $r$ . A la inversa, un decremento en  $M^S$  provoca un valor de equilibrio más bajo de  $Y$  y un valor de equilibrio más alto de  $r$ , porque un incremento en la oferta de dinero provoca que la curva  $LM$  se desplace a la izquierda.

<sup>3</sup> La letra  $L$  significa liquidez, una de las características del dinero, mientras que la letra  $M$  significa dinero (Money en inglés).

### Incremento en la oferta de dinero ( $M^s$ )



Gráfica: 3.1b

Fuente: Case, Karl E. (1997). *Principios de Macroeconomía*, p. 309.

Cuando  $M^s$  se incrementa, la curva  $LM$  se desplaza a la derecha. Esto eleva el valor de equilibrio de  $Y$  y reduce el valor de equilibrio de  $r$ .

### 3.2 ESTRUCTURA DE UNA POLÍTICA MONETARIA.

En el sistema de la Reserva Federal los principales órganos son la junta de gobernadores de la Reserva Federal y el comité de mercado abierto.

Las operaciones de mercado abierto son el principal instrumento que realiza la Reserva Federal para dirigir la política monetaria. La junta de gobernadores realiza los ajustes a la tasa de descuento de la Reserva Federal y en los niveles de requerimiento de reserva con el fin de completar, o a veces sustituir, las operaciones de mercado abierto.

El comité de mercado abierto se reúne aproximadamente ocho veces al año. En estas reuniones se revisa la situación económica actual interna e internacional. También se analizan los pronósticos que el personal de la Reserva Federal elabora sobre los acontecimientos económicos futuros. Con base en esta información formulan una directriz para la oficina de mercado abierto en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, donde se explican como deben manejarse las operaciones de mercado abierto durante el mes siguiente. La estrategia óptima de política monetaria puede

interpretarse como la elección de una directriz para dicha política por parte del comité de mercado abierto.

La política monetaria debe dirigirse en forma tal que conduzca al crecimiento estable de la demanda agregada. La Reserva Federal debe evitar que la demanda crezca demasiado rápido y genere inflación, o con demasiada lentitud, lo que produciría un alto desempleo y un crecimiento económico lento. La Reserva Federal ha empleado la estrategia de fijación de objetivos intermedios para los agregados monetarios.

Los objetivos finales que la autoridad monetaria trata de controlar son variables macroeconómicas objetivo como la tasa de desempleo, la tasa de inflación y el crecimiento del PNB real.

Un *objetivo intermedio* es una variable que la Reserva Federal controla, porque al controlar la variable los diseñadores de la política económica creen que están influyendo de una forma predecible sobre los objetivos finales de la política económica.

La Reserva Federal realiza la determinación de objetivos intermedios para un agregado monetario de la siguiente manera: el comité de mercado abierto selecciona el objetivo de tasa de crecimiento monetario que considera compatible con sus objetivos finales de política económica para el año siguiente. El comité hace esta selección con base a datos del pasado y a los pronósticos del personal sobre el comportamiento de la economía para determinadas tasas de crecimiento del dinero. Después de hacerse esta selección, la política monetaria durante el trimestre se cumple como si el objetivo de crecimiento del dinero que se ha elegido fuera el objetivo final de la política monetaria. Las medidas de política económica dentro del trimestre se orientan al logro de este objetivo monetario. Al comienzo del trimestre siguiente, el objetivo monetario se revisa y se ajusta con base en los nuevos propósitos y en la experiencia durante el último trimestre.

Los instrumentos que utiliza la Reserva Federal para cambiar la cantidad de dinero son las siguientes:

*Reservas exigidas.*

Las reservas exigidas es la cantidad de dinero que debe tener un banco según las normas dictadas por las autoridades monetarias. La Reserva Federal exige a los bancos privados tener en forma de reservas una determinada proporción de sus depósitos. Los bancos tienen estas reservas exigidas en efectivo en sus cajas fuertes o en forma de depósitos en la cuenta de reservas del banco en un banco regional de la Reserva Federal.

La autoridad de la Reserva Federal para fijar el nivel de reservas exigidas le permite gozar de un enorme poder sobre los préstamos que conceden los bancos privados ya que, alterando el nivel de reservas exigidas, puede alterar directamente las posibilidades del sistema bancario de conceder préstamos.

Cuando la Reserva Federal aumenta el coeficiente de reservas exigidas, los bancos deben mantener más reservas. Para aumentar sus reservas, los bancos disminuyen sus préstamos, lo cual reduce la cantidad de dinero. El caso contrario es que la Reserva Federal disminuya el coeficiente de reservas exigidas, los bancos deben mantener menos reservas. Para disminuir las reservas, los bancos aumentan sus préstamos, lo cual aumenta la cantidad de dinero.

La alteración del nivel de reservas es un poderoso instrumento para alterar la capacidad del sistema bancario de conceder préstamos, pero la Reserva Federal utiliza este instrumento pocas veces, con el fin de no alterar bruscamente la oferta monetaria y perturbar gravemente la actividad económica, ya que dicha alteración del nivel de reservas podría provocar tipos de interés muy altos, una gran escasez de crédito y una gran reducción de la inversión, del PNB y del empleo.

#### *Tasa de descuento.*

Los bancos tienen muchos incentivos para mantener sus reservas en el nivel mínimo establecido por el banco central o en uno cercano a él. El dinero que se mantiene en forma de reservas no rinde intereses, pero sí los préstamos y los bonos. Por lo tanto, los bancos tratan de mantener el menor exceso de reservas posible para maximizar su beneficio.

Los bancos tratan continuamente de mantener el mínimo exceso de reservas, esta decisión les hace correr el riesgo de tener en un momento dado menos reservas que las exigidas por la Reserva Federal. No obstante, podrían asegurarse el cumplimiento continuo de las reservas exigidas manteniendo una gran cantidad de exceso de reservas, pero este procedimiento no es rentable.

El Sistema de la Reserva Federal no sólo establece ciertas normas de conducta, sino que también desempeña el papel de banco central. Los bancos tienen cuentas en los bancos regionales de la Reserva Federal, de forma que depositan y retiran bienes de reservas de estas cuentas. Si un banco se encuentra con una escasez de reservas, puede acudir a la ventanilla de descuento de la Reserva Federal y pedir prestadas reservas, mediante el proceso de descuento.

La operación de descuento de la Reserva Federal constituye para los bancos privados una importante fuente de reservas, pero no sin costo, ya que la Reserva Federal cobra intereses por las reservas que presta a los bancos: la tasa de descuento. La ventanilla de descuento constituye un mecanismo para influir directamente en la cuantía de reservas de los bancos, subiendo o bajando la tasa de descuento, el banco central altera el costo que el dinero tiene para los bancos y, por lo tanto, el incentivo para pedir reservas prestadas.

Cuando la Reserva Federal aumenta la tasa de descuento, los bancos deben pagar un precio más alto por las reservas que piden prestadas a la Reserva Federal. Frente a un costo más alto de las reservas, los bancos tratan de tener reservas más pequeñas. Pero con un coeficiente de reservas obligatorias dado, los bancos también deben disminuir los préstamos que otorgan a particulares para reducir las reservas que piden en préstamos. En estas condiciones, la cantidad de dinero disminuye.

Ahora, si la Reserva Federal disminuye la tasa de descuento, los bancos pagan un precio menor por las reservas que piden prestadas. Frente a costos de reservas más bajos, los bancos están dispuestos a pedir prestadas más reservas y a aumentar sus préstamos, entonces la cantidad de dinero aumenta.

#### *Operaciones de mercado abierto.*

Las operaciones de mercado abierto del banco central fijan la atención en una de las decisiones de cartera que toman los individuos: depositar los fondos inactivos en cuentas para transacciones o comprar bonos del Estado. En esencia, el banco central intenta influir en esta decisión aumentando o reduciendo el atractivo de los bonos, según lo requieran las circunstancias. Induce, al público a transferir fondos de los bancos a los mercados de bonos y viceversa. De esta manera, entran o salen reservas del sistema bancario, alterando así la capacidad de los bancos de conceder préstamos. El objetivo del banco central es alterar la decisión de cartera comprando o vendiendo bonos de forma que, cuando compra bonos al público, aumenta el flujo de depósitos de reservas que entran en el sistema bancario y, cuando los vende, reduce dicho flujo.

Cuando la Reserva Federal compra bonos en una operación de mercados abierto, las reservas de los bancos aumentan, los bancos aumentan sus préstamos y se incrementa la cantidad de dinero. Cuando la Reserva Federal vende bonos en una operación de mercado abierto, las reservas de los bancos disminuyen, los bancos reducen sus préstamos y la cantidad de dinero disminuye.

El interés del banco central por las decisiones de cartera tiene su origen en su preocupación por las reservas bancarias. Cuanto más dinero tiene el público en sus

depósitos bancarios, mayores son las reservas y la capacidad del sistema bancario para conceder préstamos. Desde el otro lado, si el público tiene más bonos y menos saldos bancarios, los bancos tienen menos reservas y menos poder para conceder préstamos. Entonces lo que hace el banco central es comprar o vender bonos para alterar el nivel de reservas bancarias. En otras palabras, las operaciones de mercado abierto consisten en la compra-venta de títulos del Estado con el fin de alterar el flujo de entrada y salida de reservas del sistema bancario.

### **3.3 POLÍTICA MONETARIA DE MÉXICO.**

Se da una época de gobiernos de cambio de política económica, algunos les llaman tecnócratas o neoliberales, siendo su principal característica el impulso de la economía de “Libre Mercado”, el cual es un sistema en el que el precio de los bienes o servicios es acordado por el consentimiento mutuo de los vendedores y de los compradores mediante las leyes de la oferta y la demanda, en este sistema el gobierno no fija o regula los precios. Esto empieza con la disminución de aranceles a la exportación y el inicio de nacionalizaciones/privatizadas, cobra impulso cuando México ingresó al GATT<sup>4</sup> en enero de 1986, con Miguel de la Madrid y alcanza su apogeo con la firma del Tratado de Libre Comercio con América del Norte bajo el gobierno de Carlos Salinas, empieza a perder popularidad el nuevo modelo económico después de la gran devaluación del peso mexicano frente al dólar en los primeros días del gobierno de Ernesto Zedillo. La clase política mexicana que impulsó este cambio era una clase de políticos jóvenes, la mayoría economistas educados en Estados Unidos o en Inglaterra.

Con las reformas al Sistema Financiero Mexicano de abril de 1993, el Gobierno Federal le otorgó la autonomía al Banco de México mediante la reforma al artículo 28 constitucional, en el cual se establece que: “El Estado tendrá un Banco Central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento”.

La autonomía del Banco de México tiene tres fundamentos: su independencia para determinar el volumen del crédito primario que puede ser concedido, la independencia

---

<sup>4</sup> General Agreement on Tariffs and Trade (Acuerdo General sobre Comercio y Aranceles), credo en la Conferencia de La Habana, en 1947, firmado en 1948, por la necesidad de establecer un conjunto de normas comerciales y concesiones arancelarias, que incluída la reducción de aranceles y otras barreras al comercio internacional.

que se le otorga a las personas que integran la Junta de Gobierno y la independencia administrativa de la Institución.

A partir de 1994, fecha en que entró en vigor la reforma constitucional que concedió la autonomía al Banco de México, el Instituto Central ha llevado a la práctica la política monetaria con base en el llamado Régimen de Saldos Acumulados o también denominado Sistema de Encaje Legal Promedio Cero.

El Banco de México utiliza un modelo econométrico para hacer un pronóstico de las necesidades de base monetaria (billetes y moneda) que será demandado a dinero por la sociedad para todo el año. Este modelo se caracteriza por ser de tendencia con componente estacional y como tal, la demanda de base monetaria es completamente previsible dado que esta muy relacionada con las variaciones estacionales propias de la actividad económica nacional.

La cantidad de monedas y billetes en circulación es una variable monetaria que aumenta o disminuye de acuerdo con la temporada o la “estación”. De acuerdo con este sistema, las instituciones que integran el Sistema Bancario Nacional deben mantener una cuenta corriente en el Banco Central, cuyo saldo, al final de cada periodo de 28 días necesariamente debe terminar en cero.<sup>5</sup> Durante ese lapso de tiempo, el saldo de la cuenta corriente puede ser superavitario o deficitario, pero la restricción es que al término del periodo antes señalado, el saldo de dicha cuenta debe de ser cero. A ningún banco le conviene incumplir dicha disposición, dado que si incurre en sobre giro el Banco Central lo castiga con dos o tres veces la tasa Cete 28 y si termina con superávit, el banco deja de obtener un rendimiento financiero por mantener parada esa cantidad de dinero.

La política monetaria basada en este régimen es instrumentada por el Banco de México sobre objetivos de saldo acumulado ahora diario, y son los siguientes:

*Objetivo de Saldo Acumulado Neutral.*

Consiste en que el Banco Central proporciona al Sistema Bancario Comercial exactamente la cantidad de dinero que estos le solicitan. Esta cantidad que los bancos solicitan al Banco Central se denomina demanda observada y la diferencia con la demanda pronosticada constituye el “error del pronóstico” o simplemente “diferencia”.

*Objetivo de Saldo Acumulado Negativo o corto.*

Se refiere a aquella situación en que el Banco Central no proporciona al Sistema Bancario Comercial el total de la demanda de base que estos requieren, dejando

---

<sup>5</sup> El régimen de Saldos Acumulados con base en periodos de 28 días naturales se implementó en marzo de 1995 y pasó a ser de Saldos Diarios a partir del 10 de abril de 2003. En esencia, el funcionamiento no guarda diferencias significativas en cuanto a su funcionamiento y objetivos que persigue.

justamente al mercado bancario *en corto*. Ante esta situación, los saldos diarios (antes de 28 días) de las cuentas corrientes de los bancos comerciales necesariamente van a terminar siendo deficitarios por lo que, dada la obligación por parte de estas instituciones de cerrar el saldo de la cuenta en cero, se verán forzados a acudir al mercado de dinero a solicitar préstamos, aumentando de esta forma la demanda de dinero y presenciando al alza al precio del mismo, o sea la tasa de interés.

*Objetivo de Saldo Acumulado Positivo o largo.*

Se caracteriza por el hecho de que el Instituto Central provee en exceso la base monetaria al Sistema Bancario Comercial creando de esta forma un superávit en la cuenta corriente, el cual es ofrecido en el mercado de dinero presionando a la baja de la tasa de interés.<sup>6</sup>

La implementación por parte del Banco de México de alguno de los objetivos depende de la situación económica por la que transita el país y en especial por las expectativas de inflación que el Banco Central percibe en la economía nacional. En este contexto el comportamiento de la demanda agregada tiene un papel fundamental, ya que se supone que la inflación es producto de un desequilibrio que resulta de la interacción de la oferta global y la demanda global o agregada, desequilibrio que trae como consecuencia el alza en el nivel general de precios, o sea inflación.

Cuando el Banco Central considera que las condiciones del mercado en general amenazan el objetivo de inflación anual establecido, envía una señal al mercado de dinero conocido como *corto* para que se incremente la tasa de interés de referencia de corto plazo (Cete 28 días), la cual, dentro del esquema de política monetaria actual, es la variable antiinflacionaria por excelencia. Los efectos esperados en un aumento en la tasa de interés de corto plazo esperados son los siguientes:

1. Un incremento en la tasa de interés de corto plazo tiende a disminuir el componente de los gastos de consumo conocidos como bienes de consumo duradero (muebles, automóviles, enseres, etc.), los que en general son adquiridos a crédito por la mayoría de la población, lo cual incide en una disminución de la demanda agregada y por lo tanto en la inflación.
2. Un incremento en la tasa de interés de corto plazo desalienta las decisiones de inversión productiva en la economía por dos razones. Por un lado disminuye la demanda directa de préstamos para inversiones al encarecerse el costo de los pasivos financieros para las empresas y, por otro lado, reduce el valor presente de los flujos netos esperados de los proyectos de inversión con lo que esto resulta menos atractivos. Ante tasa de interés más atractiva, el ahorro disponible

---

<sup>6</sup> Desde su uso en México, en abril de 1995, el objetivo de saldo Acumulado Positivo o largo nunca ha entrado en operación. La presencia del corto ha sido permanente desde la fecha antes señalada.

en la economía tiende a fluir hacia las inversiones financieras (depósitos a plazo, bonos, etc.) provocando también una disminución de la demanda agregada y por lo tanto de la inflación.

3. El aumento en la tasa de interés de referencia de corto plazo que se espera con el corto afecta al sector externo de la actividad económica nacional, tanto por el lado de las exportaciones, como por el de las importaciones de mercancías y servicios. Ante una tasa de interés interna más alta, las inversiones en activos financieros denominados en pesos mexicanos sean más atractivas que las denominadas en moneda extranjera, específicamente en dólares norteamericanos, por lo que el sistema de flotación libre del tipo de cambio debe disminuir la demanda de dólares; situación que producirá una apreciación del peso, con lo que las exportaciones mexicanas de mercancías y servicios se encarecerán y se venderán menos de las mismas al extranjero, disminuyendo de esta forma la demanda agregada. Al mismo tiempo, al apreciarse el peso mexicano, las importaciones de bienes finales e intermedios serán más baratas para el sector importador mexicano provocando efectos favorables en la inflación por la vía de los costos empresariales.

La política monetaria aplicada por el Banco Central de Mexicano con base en Régimen de Saldos Acumulados o Sistema de Encaje Legal Promedio Cero es fundamentalmente restrictiva en el sentido que la inflación es contenida mediante el corto, el cual es una señal que el Banco Central manda al mercado de dinero para aumentar la tasa de interés e indirectamente disminuyan el consumo, la inversión y las exportaciones mexicanas.

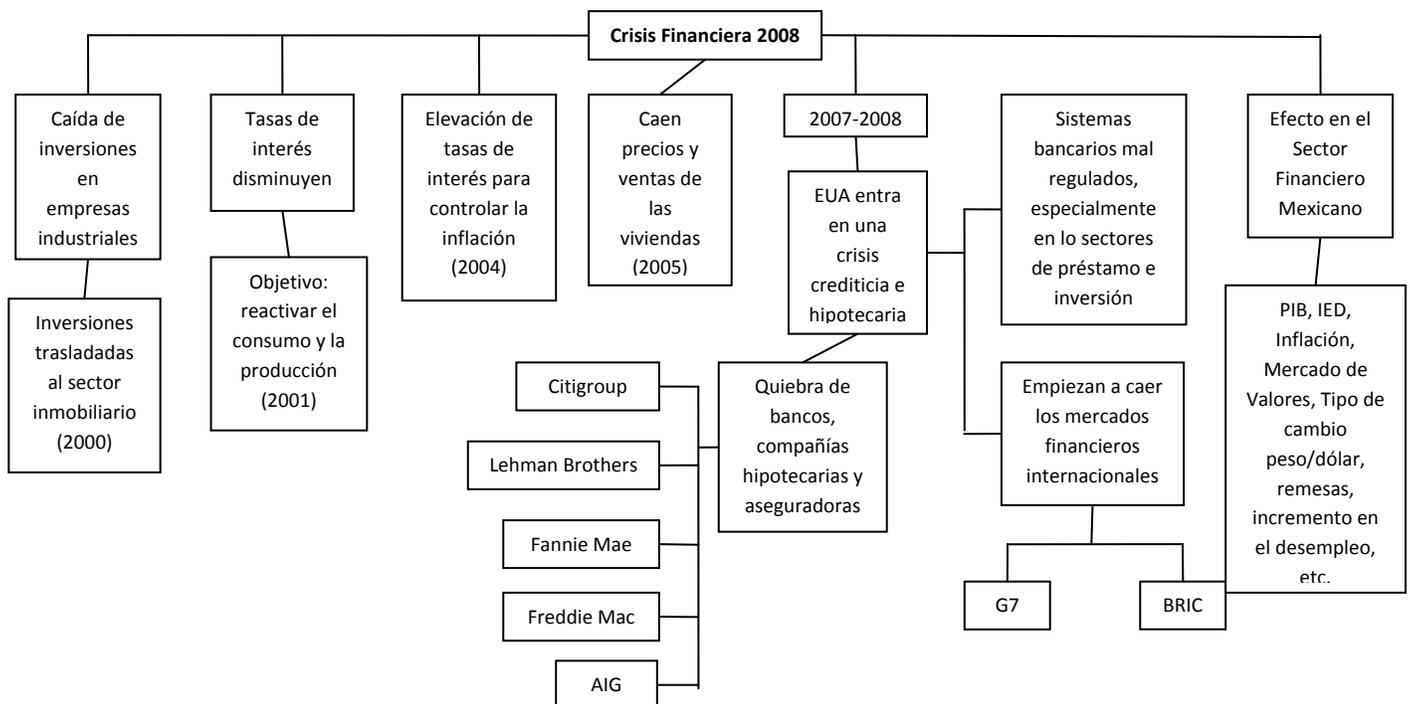
## CAPÍTULO 4. CRISIS FINANCIERA DE 2008 EN LOS ESTADOS UNIDOS: EFECTOS EN MÉXICO.

En este capítulo se mostraran las razones por las cuales Estados Unidos entró en una crisis financiera afectando a las economías mundiales.

Se estudiará el efecto de la crisis financiera en el sector financiero mundial, especialmente en las economías del grupo de los 7 (Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Inglaterra, Canadá e Italia) y de las economías emergentes denominadas el bloque BRIC constituido por los países de Brasil, Rusia, India y China.

También será motivo de estudio los efectos de la crisis mundial en el sector financiero mexicano particularmente en conceptos de Producto Interno Bruto (PIB), inversión extranjera directa, inflación, mercado de valores y la fluctuación en el tipo de cambio peso-dólar.

### 4.1 CAUSAS QUE LLEVARON A LA CRISIS A ESTADOS UNIDOS.



Fuente: [www.eluniversal.com.mx](http://www.eluniversal.com.mx) (20/02/09), [www.exonline.com.mx](http://www.exonline.com.mx) (11/11/09) y [www.inegi.gob.mx](http://www.inegi.gob.mx) (12/11/09)

Elaborado por Morales Chang, Diana Fernanda (2009).

La actual crisis que enfrenta el mercado financiero estadounidense tiene su origen desde el 2000 como consecuencia de la caída de las inversiones del mercado accionario en empresas industriales que llevó a que gran parte de las inversiones se trasladaran al sector inmobiliario, incluyendo inversiones provenientes de otros países, principalmente europeos.

Después de los atentados del 11 de septiembre de 2001, disminuyeron las tasas de interés a niveles inusualmente bajos con objeto de reactivar el consumo y la producción a través de crédito. La combinación de ambos factores provocó una gran burbuja inmobiliaria especulativa sustentada en una enorme liquidez que, posteriormente, generó presiones inflacionarias, por lo que a partir de 2004 se elevaron las tasas de interés para controlar la inflación. Desde ese año y hasta el 2006 la tasa de interés base pasó de 1% a 5.25% y los precios de las viviendas empezaron a caer.

En agosto de 2005 el precio y las ventas de viviendas cayeron considerablemente en buena parte de los Estados Unidos; mientras que los “embargos” hipotecarios por la falta de pago aumentaron y numerosas entidades comenzaron a presentar problemas de liquidez para devolver el dinero a los inversionistas o recibir financiamiento de los prestamistas. La evidencia de que importantes entidades bancarias y grandes fondos de inversión tenían comprometidos sus activos en hipotecas de alto riesgo provocó una repentina contracción del crédito (credit crunch) y la volatilidad de los valores bursátiles, generándose una espiral de desconfianza e incertidumbre entre los inversionistas, con la consecuente caída de las bolsas de valores de todo el mundo.

Los Estados Unidos entró en una crisis crediticia e hipotecaria en 2008 que afectó a la fuerte burbuja inmobiliaria que venían padeciendo, así como el valor del dólar bajo. El estallido de la crisis financiera de 2008 puede reflejarse en agosto de 2007 cuando los bancos centrales tuvieron que intervenir para proporcionar liquidez al sistema bancario. Se vivieron meses de debilidad y pérdida de empleos, el fenómeno colapsó entre 2007 y 2008, causando la quiebra de medio centenar de bancos, prueba de ello en Citigroup<sup>1</sup>. Este colapso arrastró a los valores bursátiles y la capacidad de consumo y ahorro de la población.

En septiembre de 2008, los problemas se agravaron con la bancarrota de diversas entidades financieras relacionadas con el mercado de las hipotecas inmobiliarias, como el banco de inversión Lehman Brothers, las compañías hipotecarias Fannie Mae<sup>2</sup> y Freddie Mac<sup>3</sup> y la aseguradora AIG<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Citigroup con una inyección de capital de 45,000 millones de dólares por parte del gobierno estadounidense.

<sup>2</sup> Federal National Mortgage Association (Asociación Federal Nacional Hipotecaria).

<sup>3</sup> Federal Home Loan Mortgage Corporation (Corporación Federal de Préstamos Hipotecarios).

<sup>4</sup> American International Group (AIG), la Reserva Federal le inyectó 152,000 millones de dólares, el pasado 2 de marzo de 2009 se incrementa su rescate en 30,000 millones de dólares.

La respuesta del gobierno norteamericano consistió en intervenir con la inyección de cientos de miles de millones de dólares para salvar a estas entidades financieras. El 18 de abril, la FED anunció que compraría \$300,000 millones de dólares en valores del Tesoro y además compraría \$1.25 billones de dólares en activos respaldados por hipotecas.

En los inicios del 2008, las repercusiones de la crisis hipotecaria se manifestaron de manera grave, contagiando primero al sistema financiero estadounidense, y más tarde al internacional, teniendo como consecuencia una profunda crisis de liquidez, y causando, indirectamente, otros fenómenos económicos, derrumbes bursátiles y una crisis económica a escala internacional.

La actual crisis financiera tiene su origen en la llamada “crisis de las hipotecas subprime” que se extendió a partir del tercer trimestre de 2007.

Las hipotecas “subprime” para la adquisición de vivienda se orientaron particularmente a clientes con baja solvencia<sup>5</sup> económica, lo que implica un nivel de riesgo mayor a la medida del resto de créditos, por lo que las tasas de interés que se cobran son más elevadas que los préstamos personales y las comisiones bancarias se volvieron altamente gravosas.

La compra-venta de vivienda con fines especulativos estuvo altamente apalancada, es decir, con cargo a hipotecas que, con su venta, eran canceladas para volver a comprar otra vivienda con una nueva hipoteca, cuando no se financiaban ambas operaciones mediante una hipoteca puente. El mercado aportaba grande beneficios a los inversionistas, construyendo una elevación de precios de los bienes inmuebles, y, por lo tanto, de la deuda, la cual podía ser objeto de venta y transacción económica mediante compra de bonos o titularizaciones de crédito, por la que las hipotecas “subprime” podían ser retiradas del activo en el balance de la entidad concesionaria, siendo transferidas a fondos de inversión o a planes de inversiones.

Las pérdidas generadas por las hipotecas “subprime” se situaban ya entre 50 mil y 100 mil millones de dólares.

Durante el mes de agosto de 2007 el problema de la deuda hipotecaria “subprime” empezó a contaminar los mercados financieros internacionales, observándose caídas en las principales bolsas de valores en diferentes países. En sólo ese mes se vieron afectadas 90 entidades relacionadas a las inversiones “subprime” en los Estados Unidos, entre estos algunos bancos europeos, como el banco alemán Deutsche Bank e incluso los dos principales bancos de China, el Commercial Bank y el Bank of China. De acuerdo con el FMI, en enero de 2007 existían en Estados Unidos 4.2 billones de euros

---

<sup>5</sup> Baja solvencia es cuando se tiene una baja capacidad de pagar las deudas a su vencimiento.

en bonos ligados en las hipotecas de alto riesgo, de los cuales 624 mil millones de euros pertenecían a inversores no estadounidenses.

El proceso de manera específica se manifiesta con la situación de los bancos, que se vieron en la necesidad de que para poder dar más créditos juntaban créditos hipotecarios con instrumentos financieros denominados “Bonos Respaldados por Hipotecas”. Estos bonos se vendían en los mercados financieros a otras entidades financieras como bancos, fondos de pensiones, aseguradoras e inversionistas.

El problema crediticio inició cuando los precios de las propiedades dejaron de subir y en algunos casos empezaron a bajar. Algunos bancos llegaron a prestar sin enganche para comprar casas y en algunos casos prestaban a personas que no tenían empleo o no eran sujetos de crédito. Al bajar el valor de las propiedades, muchas personas se dieron cuenta que debían más dinero al banco que lo que valía su propiedad. Por lo tanto dejaron de pagar sus créditos hipotecarios. Los propietarios de estas deudas entraron en pánico y empezaron a vender sus bonos, esto causó una estampida de venta de estos bonos.

Los bonos respaldados por hipotecas se compran y venden como cualquier producto. Aun cuando tienen garantía de las hipotecas, la ley de la oferta y la demanda rige el valor de estos bonos. Al haber mucha más oferta que demanda los valores se fueron al piso. Como referencia, bonos que tienen un valor nominal de 100 dólares, se han vendido a valores de 35 dólares. Lo ilógico del problema es que estos bonos tienen como garantía propiedades que no han desaparecido y que:

- 1.- Las propiedades no han tenido una baja del valor de más del 20% y;
- 2.- Solo el 6-7% de los créditos han dejado de pagar.<sup>6</sup>

El problema ha ido creciendo, afectando a bancos que no tenían estos bonos. Entre bancos diariamente se prestan dinero para financiar sus créditos y sus operaciones cotidianas. Al haber incertidumbre sobre el resultado de la crisis, los bancos están subiendo el costo de prestarse entre ellos. Asimismo están dejando de confiar entre ellos y dejando de prestarse. Esto ha causado que otras instituciones financieras se vayan a la quiebra, contagiadas por el problema inicial.

La crisis tuvo como preludeo la quiebra de bancos especializados en hipotecas de alto riesgo, ya que otorgaban a clientes que no cumplían los requisitos para acceder a financiamientos para la compra de vivienda y que al no poder pagar sus mensualidades, adquirieron nuevos créditos hipotecarios con otros bancos como el

---

<sup>6</sup> Tomado documento publicado el 24 de octubre de 2008 por Carlos Méndez. Ejecutivo PriceWaterHouseCoopers.  
<http://miguelcrispin.blogspot.com/2008/10/situacin-financiera-mundial-parte-i.html>

Ownit Mortgage Solutions, los cuales se vieron en mayores problemas al no poder recuperar los créditos otorgados, en consecuencia, miles de estadounidenses perdieron sus casas y colapsó el mercado inmobiliario.

Las causas fundamentales de la crisis son: un sistema bancario mal regulado, especialmente en los sectores del préstamo y la inversión, que dio lugar a la creación de vehículos hipotecarios prácticamente especulativos para personas con mal crédito o sin una fuente de ingresos estable. Unido a tasas de interés bajas, la Reserva Federal ha mantenido la política de ajustes monetarios graduales, que ha llevado su tasa de interés desde el 1% en junio del 2004, la más baja desde 1958, al 3.75% en noviembre del 2005.<sup>7</sup> La autoridad monetaria de Estados Unidos durante varios años ofreció un espacio propicio para la especulación y sobre-extensión del crédito.

Una posible responsabilidad de esta situación podría ser el exacerbado consumismo estadounidense, que propició que muchas personas se endeudaran más allá de su capacidad de pago.

Por otro lado, se acusa a ejecutivos y directores del sector hipotecario, que no eran regulados por el gobierno, y se dedicaron a ver por más de una década a las casas hogares como “fábricas para hacer dinero rápido”. Esto derivó en una sobrevaloración de los precios de las viviendas, incluso cuando ya se alertaba una sobre-edificación.

El gobierno de George Bush podría señalarse también como responsable por omitir y por permitir que la crisis creciera a los niveles actuales.

## **4.2 EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA DE ESTADOS UNIDOS EN EL SECTOR FINANCIERO MUNDIAL.**

La crisis financiera de Estados Unidos ha repercutido en el mundo, se ha suscitado una pérdida en el crecimiento económico mundial y algunos países han sufrido grandes efectos.

Las Naciones Unidas advirtieron que la economía mundial puede quedar cerca de un estancamiento, debido a los problemas en el sector inmobiliario estadounidense y en el mercado de crédito y a la debilidad del dólar.

---

<sup>7</sup> “Esperan Reserva Federal suba tasa de interés”, [www.hoy.com.do/economia](http://www.hoy.com.do/economia) 01 de Noviembre 2005.

El organismo estimó que la economía global crecería un 3.4% en el 2008, apenas por debajo de la expansión del 2007, pero con un escenario pesimista la cifra podría reducirse a un 1.6%.

“El estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos a lo largo del año pasado y la crisis con las hipotecas de riesgos causaron incertidumbre en los mercados financieros mundiales”.<sup>8</sup>

La caída del dólar y los desequilibrios entre los países como China, que tienen elevados superávits, y aquellos con grandes déficits como Estados Unidos podrían desacelerar la producción económica mundial.

La ONU calculó que el Producto Interno Bruto de Estados Unidos crecería un 2% en el 2008 desde una expansión del 2.2% estimada en el 2007.

Pero la ONU advirtió que podría reducirse drásticamente si los precios de las casas cayeran hasta en un 15%, al tiempo que sostuvo que las economías de Japón y de Europa Occidental, que ya estaban operando cerca de su capacidad, no podrían compensar la baja.

El comercio ha aumentado su participación en la mayoría de las economías, pero una recesión en Estados Unidos podría reducir el crecimiento de las importaciones de China, Japón y Europa, lo que disminuiría su demanda por exportaciones de países en desarrollo.

#### **4.2.1 GRUPO DE LOS 7.**

El grupo de los 7 (G7), es un grupo de países industrializados cuyo peso político, económico y militar es muy relevante a escala global. Está conformado por Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Inglaterra, Canadá e Italia.

Los orígenes del G7 se establecen en marzo de 1973, cuando, a petición del Secretario de Tesoro estadounidense, George Shultz, se reunieron los ministros de finanzas de Estados Unidos, Japón, Alemania Occidental, Francia y el Reino Unido. En la cumbre de 1975, en Francia, se produjo la entrada de Italia y, dos años más tarde, en 1977, en la cumbre de Puerto Rico, se unió a ellos Canadá. Tras este último se formó el G7, que a partir de 1998, con la integración de Rusia, se denominó G7+ Rusia ó G8.

---

<sup>8</sup> ONU en su informe titulado “Perspectivas y Situación Económica Mundial 2008”.  
[www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/alerta\\_onu\\_crisis\\_economica\\_mundial/96300](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/alerta_onu_crisis_economica_mundial/96300)

Los representantes de estos 8 países se reúnen anualmente en lugares pertenecientes a alguno de los miembros en la llama Cumbre del G7. La finalidad de estas reuniones es analizar el estado de la política y las economías internacionales e intentar unir posiciones respecto a las decisiones que se toman en torno al sistema económico y político mundial.

En junio de 1997, en Estados Unidos, la reunión fue bautizada como “Cumbre de los Ocho” porque Rusia asistía por primera vez en calidad de socio y no como observador, como venía haciendo hasta entonces, aunque tampoco como miembro de pleno derecho.

Rusia, a pesar de pertenecer al Grupo, ha estado durante todos estos años marginada en el debate de los temas económicos y financieros del G8, al no pertenecer aún a la Organización Mundial de Comercio (OMC) por sus diferencias con Estados Unidos, único país con el que Rusia aún no ha concluido las negociaciones comerciales bilaterales para acceder a la organización multilateral, integrada por 149 países.

La reunión del G8 en el 2007 se celebró en Heiligendamm, Alemania. Los líderes del Grupo de los Ocho con respecto a la lucha contra el calentamiento global, llegaron a un acuerdo, en el que reconocen la necesidad de reducir “sustancialmente” sus emisiones de gases de efecto invernadero pero, debido a la oposición de Estados Unidos, no mencionaron objetivos numéricos.

Los líderes del G8 iniciaron los trabajos con los presidentes de Egipto, Argelia, Senegal, Ghana y Nigeria, a quienes les dijeron que se acordó un paquete de apoyo por 60,000 millones de dólares para luchar contra el sida, la tuberculosis y la malaria en su continente, de los cuales Estados Unidos aportará la mitad.

“Estamos consientes de nuestras obligaciones y nos gustaría cumplir las promesas que hemos hecho, y lo estamos haciendo”.<sup>9</sup>

Organismos civiles habían acusado una y otra vez a los países más ricos de no cumplir su promesa hecha en la cumbre del G-8 en el 2005 en Escocia, cuando dijeron que incrementarían en 50.000 millones de dólares anuales la ayuda a países pobres. La nueva promesa no señala plazos ni especifica si incluye ayuda prometida con anterioridad.

---

<sup>9</sup> Merkel, Angela. 2007. Canciller alemana. [www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota\\_id=915619](http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=915619)

El encuentro con los representantes africanos ocurrió antes de una reunión con el llamado Grupo de los Cinco países emergentes, lo integran Brasil, China, India, México y Sudáfrica.<sup>10</sup>

El G5 se reunió para fijar sus posiciones respecto a la reunión con el G8 y uno de los temas fue el cambio climático, y sobre el cual se logró un acuerdo para hacer reducciones sustanciales de gases y la promesa de los ocho países industrializados, incluido Estados Unidos, de considerar la meta de recortes de hasta 50% en las emisiones para el 2050 hecha por la Unión Europea, Canadá y Japón.

Las cinco economías emergentes coincidieron en que las naciones desarrolladas tienen una mayor responsabilidad en combatir el calentamiento global, debido a que por su desarrollo han contribuido más a la emisión de gases de efecto invernadero.

La reunión del G8 para el 2008 tuvo lugar en Hokkaido, Japón. Los Jefes de Estado y/o de Gobierno del G8 y del G5 sostuvieron una sesión de trabajo para discutir el tema de la crisis alimentaria global, y revisar los avances del Proceso de Heiligendamm y las perspectivas de su colaboración a futuro. En esta sesión, los países del G5 destacaron la importancia de sumar los esfuerzos de la comunidad internacional para hacer frente a la crisis mundial de alimentos de manera coordinada y decidida.

A pesar de la voluntad de los principales líderes mundiales de desembolsar 10.000 millones de dólares para el Programa Mundial de Alimentos (PMA), "nada se ha hablado de la puesta en marcha de medidas contra las causas de la crisis alimentaria que supongan un cambio real".

El grupo de los países más industrializados no ha sido capaz de abordar los problemas de extrema gravedad que están afectando de manera más contundente a los países pobres.

"Nunca fue más necesaria una acción urgente del G8 que durante esta semana en Japón. El cambio climático acelerado, los precios de los alimentos desbocados y la pobreza creciente están privando a millones de personas de sus medios de vida y, en muchos casos, de sus propias vidas".<sup>11</sup>

Respecto al cambio climático, el G8 ha acordado reducir a la mitad las emisiones globales de gases de efecto invernadero para el año 2050 y donar 6,000 millones de dólares al Banco Mundial para el fondo de inversión sobre clima que se obtendrán reduciendo los presupuestos de ayuda actualmente existentes.

---

<sup>10</sup> Algunos autores consideran dentro del Grupo de los 5 a México y a Sudáfrica; mientras que otros autores consideran solo a Brasil, Rusia, India y China, que es el llamado bloque BRIC.

<sup>11</sup> Arpa, Ariane. 2008. Directora general de Intermón Oxfam.

Sobre la crisis de los alimentos, el G8 prometió revertir el descenso en ayuda a la agricultura y contribuir a los planes de la ONU para abordar la situación. También se comprometió a asegurar que los biocombustibles se producirán de manera compatible con la seguridad alimentaria y a acelerar el desarrollo de la segunda generación de estos carburantes.

Y respecto a la ayuda al desarrollo, los ocho países más ricos se comprometieron a proporcionar 50,000 millones de dólares en nueva asistencia, la mitad a África, para el 2010. Asimismo, repitieron la promesa que hicieron 12 meses antes de gastar 60,000 millones de dólares en salud.

Las siete economías más grandes del mundo cayeron en julio 2008, según el indicador de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

La OCDE comprende a 30 economías de las cuales 3 son América del Norte, 23 de Europa y 4 del pacífico; y de acuerdo al índice, el G7 cayó en julio 0.7 puntos, 5.1 a tasa anual y 96.5 puntos como nivel alcanzado.

“Los indicadores anticipados compuestos de la OCDE para julio indican un persistente debilitamiento en el panorama para las siete grandes economías”.<sup>12</sup>

Se estimó una desaceleración para los países miembros de la OCDE, así como el grupo formado por Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido y Rusia y la Unión Europea, así como Japón y la Zona Euro formada por: Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovenia, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal.

El país más golpeado fue Italia con 1.9 puntos mensuales, Alemania y Canadá con 1.5 puntos, Japón 0.5 puntos y Estados Unidos con 0.2 puntos.

"Los últimos datos para las economías grandes que no forman parte de la OCDE apuntan preliminarmente a expansión en China y Brasil, mientras que ven una desaceleración en India", indicó la OCDE.

De acuerdo a la OCDE el Producto Nacional Bruto del G7, indica que tuvo en el primer cuarto del 2008 un crecimiento de 1.8% respecto al último cuarto del 2007 que fue de 0.6%, teniendo una caída de 0.8% en el segundo cuarto del 2008.

La estimación para el G7 en el tercer y último cuarto es de 0.8% con un margen de error de +/- 1.8% y 0.7% con +/- 0.2%, con una proyección 1.4% anual.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> 2008. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

<sup>13</sup> Según cifras del reporte Anual 2008 de la OCDE.

Los dirigentes de los ocho países más industrializados que forman el G8 se reunieron en la ciudad de L'Aquila, Italia. Esta cumbre del G8 sólo anunció pequeñas medidas que suponen que son para luchar contra la crisis mundial. En respuesta a la crisis alimentaria, el G8 y algunos países emergentes se comprometieron a donar 20,000 millones dólares en el lapso de tres años para luchar contra el hambre en el mundo.

Respecto al aspecto ecológico de esta crisis global, los dirigentes del G8 fueron incapaces de adoptar objetivos cuantitativos a corto plazo para la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero. El acuerdo sobre el clima contempló el compromiso de que el aumento de la temperatura promedio global no debe superar los 2 grados centígrados, mientras los países del G-8 se comprometieron a recortar sus emisiones contaminantes en 80% de aquí al 2050. También señalaron que el resto del mundo debe disminuir las emisiones contaminantes un 50% en el mismo periodo.

Por otro lado, no anunciaron ninguna ayuda financiera para los países del Sur, primeras víctimas del recalentamiento del clima. Sin embargo, las Naciones Unidas indican que los países ricos deberían transferir de 50,000 a 70,000 millones de dólares por año a los países pobres para ayudarlos a hacer frente al cambio climático.

El G8 se contentó en reafirmar, como el año pasado en Hokkaio, Japón, sus viejas promesas que datan de Gleneagles, Escocia de 2005: aumentar la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD) en 50,000 millones de dólares, de la cual la mitad era para África, hasta el 2010. Pero se está muy lejos de cumplir este objetivo ya que, en 2008, faltaban cerca de 30,000 millones de dólares para ello. Pero aún, la AOD no aumenta desde 2005, según las cifras aportadas por la OCDE, e incluso debería bajar en el 2009. Como ejemplo, Francia anunció que no dedicaría más del 0.39% de su PIB a la AOD. En cuanto Italia, recortó un 56% su presupuesto para la cooperación al desarrollo y su OAD representa actualmente solamente el 0.18% de su PIB.

Con la participación de 38 líderes mundiales finalizó la cumbre ampliada del Grupo de los Ocho (G-8) en la que se reconoció que aún hay "riesgos" en la economía global y se alcanzó un acuerdo parcial sobre el clima.

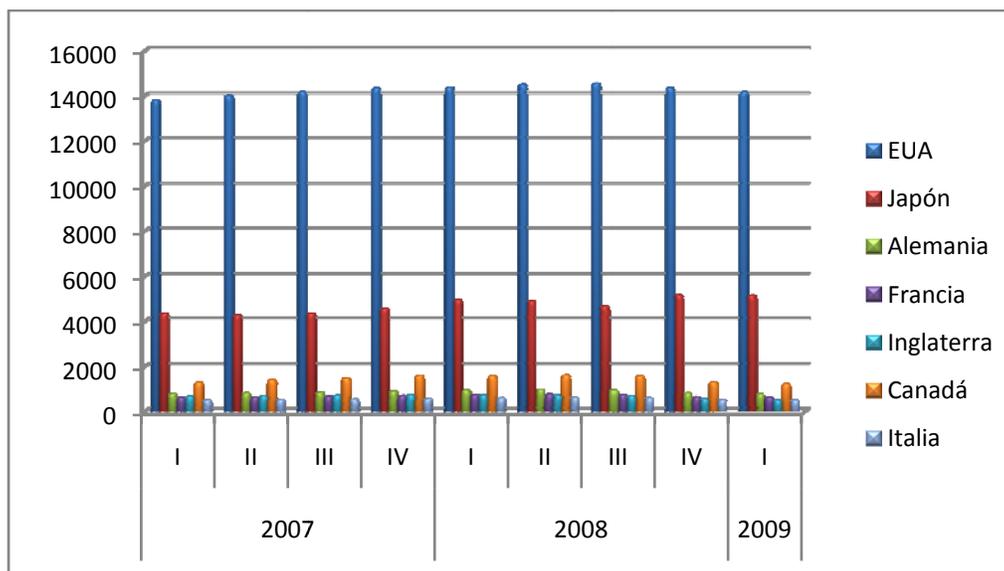
Durante la cumbre los líderes discutieron los retos vinculados con la crisis económica, la pobreza, el cambio climático y las cuestiones políticas internacionales.

El presidente estadounidense Barack Obama dijo que aunque el mundo ha evitado el colapso de la economía, la "plena" recuperación está aún lejana y sería prematuro iniciar a reducir las medidas de estímulo.

"Los mercados están mejorando y parece que hemos evitado un colapso global, pero aún muchas personas están sufriendo a causa de la crisis".<sup>14</sup>

### PIB del Grupo de los 7.

(Miles de millones de dólares a precios corrientes)



Gráfica: 4.1

Fuente: INEGI. Sistema de Cunetas Nacionales de México.

#### 4.2.2 ECONOMÍAS EMERGENTES: EL BLOQUE BRIC.

En economía internacional, se emplea la sigla BRIC para referirse conjuntamente a Brasil, Rusia, India y China, que tienen en común una gran población (Rusia y Brasil por encima de los cien millones, China e India por encima de los mil millones), un enorme territorio, lo que les proporciona dimensiones estratégicas continentales y gigante cantidad de recursos naturales, y lo que es más importante, que en los últimos años han presentado cifras de crecimiento de su PIB y de participación en el comercio mundial enormes, lo que les hace atractivo como destino de inversiones.

El potencial económico de Brasil, Rusia, India y China es tal que pueden convertirse en las cuatro economías dominantes hacia el año 2050. Estos países se estima que tendrán más del 40% de la población mundial y tendrán un PIB combinado

<sup>14</sup> Obama, Barack. 2009. Presidente de los Estados Unidos.

de 34.951 billones de dólares. En casi cada escala, serían las entidades más grandes en la escena global.

Brasil, Rusia, India y China han cambiado sus sistemas políticos para abrazar al capitalismo global. Se predice que China e India, respectivamente, serán los proveedores globales dominantes de tecnología y de servicios, mientras que Rusia y Brasil llegarán a ser semejantemente dominantes como proveedores de materias primas, aún que los dos últimos ya empezaron a aumentar de manera estupenda sus parques industriales. El BRIC tiene el potencial de formar un bloque económico de enorme alcance con un estatus mayor que del actual G8 (G7 + Rusia). Brasil es dominante en Biodiversidad, mineral de hierro, Etanol y en alimentos, mientras que Rusia tiene una potente industria de armamentos, enormes fuentes de petróleo y gas natural.

Después del final de la guerra fría, los gobiernos del BRIC llevaron a cabo reformas económicas o políticas encaminadas a permitir que sus países se incorporaran a la economía mundial. Para competir, estos países han fortalecido mucho **la educación, la inversión extranjera directa, el consumo doméstico, la división de los ingresos y el espíritu de empresa doméstico**. India y Brasil tienen el potencial de crecimiento más rápido entre los cuatro países de BRIC durante próximos 30 o 50 años. Una razón importante para esto es que la disminución de la población en edad de trabajar sucederá mucho después en India y Brasil que en Rusia y China.

Los líderes de los países BRIC, el 16 de junio de 2009 llevaron a cabo su primera cumbre en la ciudad rusa de Ekaterimburgo, para analizar la marcha de la crisis financiera y las reformas a las instituciones multilaterales. Las economías de estas cuatro naciones han tenido un crecimiento mucho más rápido que el de los países desarrollados.

Los países BRIC quieren aumentar su representación en el Fondo Monetario Internacional (FMI), donde la mayor participación está actualmente en manos de economías desarrolladas. Las cuatro naciones aspiran a un acuerdo sobre el tema para enero del 2011. Los países BRIC buscan aumentar su influencia en su carácter de productores del 15% del Producto Interno Bruto.

Se estima que la economía mundial se contraerá un 1.1% en 2009, mientras que las economías BRIC crecerán en un promedio de 4.8%. Los estados BRIC están tratando de fortalecer su influencia como los que conforman el 15% de la producción global.

Los líderes de las potencias emergentes hablaron de reducir su dependencia de Estados Unidos y de aumentar la seguridad y el comercio.

La primera cumbre del grupo BRIC de potencias emergentes termino con resultados escasos, particularmente en los obstáculos que enfrentan para forjar un bloque unido, y muy pocas probabilidades de producir un plan de reforma internacional.

El potencial económico de Brasil, Rusia, India, China y México es tal que pueden llegar a ser, junto con Estados Unidos, las seis economías más dominantes en el año 2050. La tesis fue propuesta por Jim O'Neill, economista global de Goldman Sachs. Estos países se prevé que abarcarán más del 40% de la población del mundo y mantendrán una combinación del PIB de 34.951 billones de dólares.

Debido al rápido avance de México en infraestructura, la creciente clase media y la rápida disminución de los índices de pobreza, se espera que tenga un PIB per cápita mayor que los tres principales países europeos en 2050, esta nueva riqueza local contribuirá también a la economía de las naciones mediante la creación de un gran mercado de consumo interno que a su vez creará más puestos de trabajo. México ya se considera una importante economía mundial y un importante contribuyente, debido principalmente a su alta producción de petróleo y las industrias manufactureras.

#### **4.3 EFECTO DE LA CRISIS DE ESTADOS UNIDOS EN EL SECTOR FINANCIERO MEXICANO.**

México tiene una economía de libre mercado orientada a las exportaciones. Es la 2ª más grande de América Latina, y es la 3ª economía en tamaño de toda América después de Estados Unidos y Brasil. Según datos del FMI, en 2006 el PIB mexicano, medido en paridad de poder adquisitivo superior al billón de dólares, convirtió a la economía mexicana en la 13ª más grande del mundo.

Siendo una economía orientada a las exportaciones, más del 90% del comercio mexicano se encuentra regulado en Tratados de Libre Comercio (TLC) con más de 40 países, incluyendo la Unión Europea, Japón, Israel y varios países de América Central y América del Sur. El TLC más influyente es el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA), firmado en 1992 por los gobierno de Estados Unidos, Canadá y México, el cual entró en vigor en 1994. El 2006 el comercio mexicano con sus socios norteamericanos representaba cerca del 90% de sus exportaciones y el 55% de sus importaciones.

La Inversión Extranjera Directa (IED), en los años 2000 y 2001, México fue el que obtuvo más IED con 22,500 millones de dólares en América Latina y uno de los cuatro

más grandes del mundo. Entre enero de 1999 y marzo de 2008, la economía mexicana ha captado flujos de IED por un monto de 192,831.7 millones de dólares, de los cuales 102,460.1 millones de dólares corresponden a nuevas inversiones; 30,592.2 millones de dólares a reinversión de utilidades; y, 59,779.4 millones de dólares de cuentas entre compañías.

Por sector de la economía, entre 1999 y el primer trimestre de 2008 los flujos de IED captados por México se han canalizado a industrias manufactureras (46.7%), servicios financieros (26.1%), comercio (8.5%), transportes y comunicaciones (5.8%), actividades extractivas (1.5%), construcción (1.2%), electricidad y agua (0.9%), actividades agropecuarias (0.2%), y otros servicios (8.9%). A su vez, durante este periodo los flujos de IED han provenido principalmente de Estados Unidos (56.4%), España (15.1%), Holanda (10.8%), Canadá (2.8%), y Reino Unido (2.4%).

La agricultura, como porcentaje del PIB, ha decrecido constantemente y juega un papel cada vez menor en la economía. En 2006, la agricultura representó tan sólo el 3.9% del PIB, mientras que en 1980 era el 7%, y en 1970 el 25%. Sin embargo, por la estructura de los ejidos, la agricultura aún emplea un porcentaje alto de la fuerza laboral: 18% en 2003, la mayoría de los cuales cultivan para subsistencia, mientras que en las naciones industrializadas el porcentaje de fuerza laboral en la agricultura es del 2-5%, la cual es altamente mecanizada.

El sector energético es administrado por el gobierno con diferentes grados de inversión privada limitada. México es el quinto productor de petróleo más grande del mundo, produciendo 3.8 millones de barriles diarios. Aunque la industria petrolera todavía es importante en el presupuesto de la nación, su importancia como porcentaje del PIB y de las exportaciones es muy inferior a lo que era en la década de 1980. En 1980 las exportaciones de petróleo representaban el 61.6% de todas las exportaciones de México; en el 2000 tan sólo representaban el 7.3%.

El sector de los servicios contribuye con el 70.5% del PIB y emplea al 58% de la población económicamente activa. Este sector incluye el transporte, comercio, almacenamiento, hoteles y restaurantes, artes y entretenimiento, salud, educación, la banca y las empresas financieras, telecomunicaciones, la administración pública y defensa.

#### *Producto Interno Bruto.*

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), anunció que el PIB mexicano se contrajo 1.6% en el cuarto trimestre de 2008 a tasa anual. En todo el 2008, el PIB se expandió 1.3%, por debajo del 1.8% estimado por la Secretaría de Hacienda.

El crecimiento económico de 2008 fue inferior al registrado en el 2007, cuando el PIB aumentó 3.2%.

El retroceso de la economía mexicana del último trimestre de 2008 fue originado por el comportamiento negativo de las actividades secundarias y terciarias.

El PIB de las actividades secundarias se redujo 4.2% en el periodo, como resultado de los decrementos en sus cuatro sectores: industrias manufactureras, construcción, electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final y minería.

El PIB de las actividades terciarias presentó una caída anual del 0.9%, asociada a la menor producción de algunos sectores que las integran, destacando el comercio, los servicios financieros y de seguros, transporte, correos y almacenamiento.

El INEGI informó que en el primer trimestre de 2009, el PIB mexicano cayó 8% frente al mismo periodo de 2008. La caída se debió al bajo desempeño de las actividades secundarias y terciarias. Las actividades secundarias bajaron 9.8% y las terciarias se contrajeron 7.6%.

El PIB de los subsectores que integran las actividades secundarias fueron los siguientes: manufacturas (-13.8%), construcción (-7.2%), electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final (-3%) y minería (-1.2%).

En las actividades terciarias, el mayor decremento se dio en el comercio, que bajó 17.2%. En el sector inmobiliario y de alquiler de bienes muebles e intangibles retrocedió 9.8%. Los sectores restantes tuvieron los siguientes resultados: transportes, correos y almacenamiento un -10.3%, servicios de alojamiento y de preparación de alimentos y bebidas tuvo un -7.8%, los servicios financieros y de seguros tuvo un -5.1% y servicios profesionales, científicos y técnicos un -3.4%.

Respecto a las actividades primarias, el PIB creció 1.5% en el primer trimestre respecto al mismo periodo de 2008, sobre todo por el avance en los subsectores de agricultura y ganadería.

El gobierno mexicano proyectó un descenso de 10.3% en el PIB del segundo trimestre de 2009 a tasa anual, una de las peores caídas en la historia económica del país.

La economía mexicana se desplomó 10.3% durante el segundo trimestre de 2009 a causa de una menor actividad en la industria manufacturera, comercial y de construcción, lo que representa la mayor contracción en los últimos 74 años. Esto se debió a la baja actividad productiva que causó el brote del virus de la influenza, en conjunto con la crisis económica mundial.

El retroceso de la economía mexicana obedeció al desempeño negativo de las actividades secundarias, como la minería, electricidad, construcción e industrias manufactureras, con una baja de 11.5%, y las actividades terciarias, es decir, comercios, servicios inmobiliarios y transportes registraron una baja de 10.4%. Las actividades primarias, como la agricultura, la ganadería, el aprovechamiento forestal y la pesca y caza tuvieron un incremento de 1.1% durante el periodo.

México envía casi la totalidad de sus productos manufactureros a Estados Unidos pero el sector no crece desde agosto de 2008 y también se vio afectado por el brote de influenza AH1N1 que paralizó algunas actividades productivas del país en mayo. La economía mexicana atraviesa por su peor recesión en más de una década y el gobierno espera una contracción de 5.5% para todo el 2009.

En el tercer trimestre de 2009, la economía mexicana tuvo un pequeño aumento comparado con el PIB del trimestre pasado, en el tercer trimestre el PIB mexicano fue de -6.2%.

Las actividades secundarias obtuvieron un -6.6%, los resultados de los subsectores que conforman las actividades secundarias fueron: manufactureras (-9.9%), construcción (-6.6%), electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final (2.4%) y minería (2%).

En las actividades terciarias se obtuvo -6.5%, el mayor decremento se dio en el comercio (-16.3%), en el sector inmobiliario y de alquiler de bienes muebles e intangibles (-3%), en transportes, correos y almacenamiento (-7.2%), los servicios de alojamiento y de preparación de alimentos y bebidas (-8.3%), los servicios financieros y de seguros (-7.6%) y los servicios profesionales, científicos y técnicos (-5%).

Y las actividades primarias tuvieron un desempeño negativo de -1.1% con respecto a los resultados del trimestre pasado.

### **Producto Interno Bruto total y por grupo de actividades económicas al segundo trimestre de 2009.**

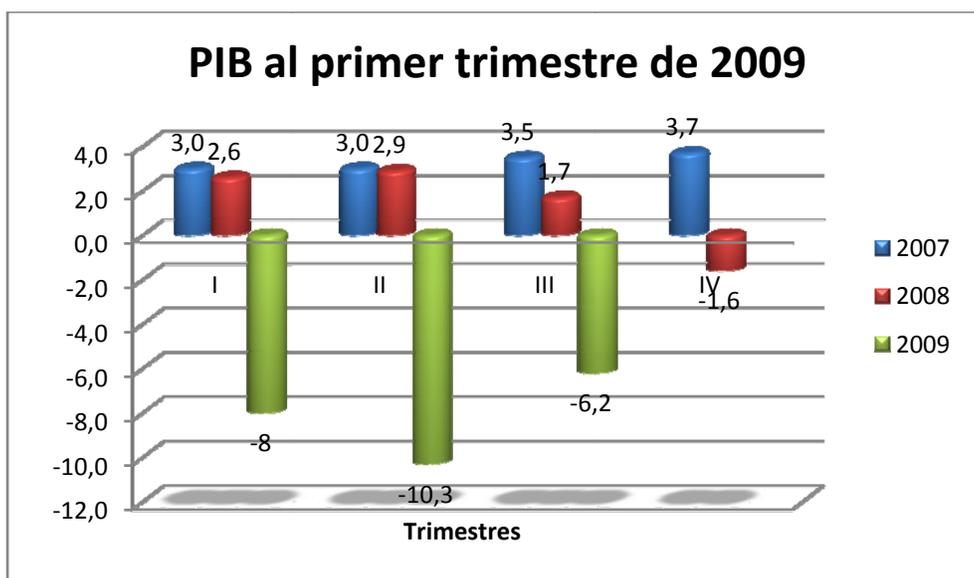
(Variación porcentual real respecto al mismo periodo del año anterior)

Conceptos	2008					2009		
	Trimestres				Anual	Trimestre		
	1º	2º	3º	4º		1º	2º	3º
<b>PIB Total</b>	<b>2.6</b>	<b>2.9</b>	<b>1.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>1.3</b>	<b>-8</b>	<b>-10.3</b>	<b>-6.2</b>
Actividades primarias	-1.1	6.5	3.9	3.3	3.2	1.4	1.1	-1.1
Actividades secundarias	1.2	1.6	-1.2	-4.2	-0.7	-9.8	-11.5	-6.6
Actividades terciarias	3.6	3.3	2.7	-0.9	2.1	-7.6	-10.4	-6.5

Cuadro 4.1

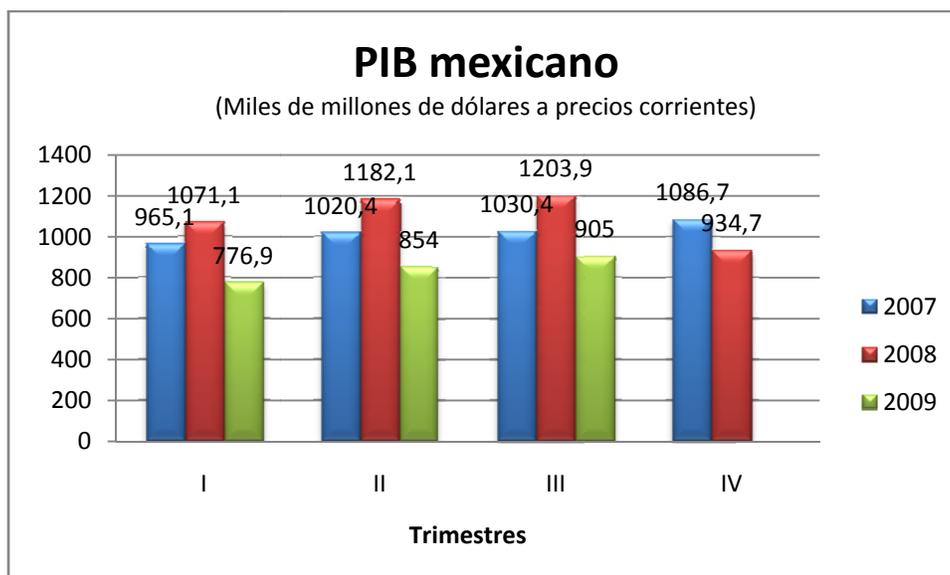
Elaboró: Morales Chang, Diana Fernanda (2009).

Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales de México.



Gráfica: 4.2a

Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales de México.



Gráfica: 4.2b

Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales de México.

### *Inversión Extranjera Directa.*

Las Naciones Unidas informaron que el 27 de Mayo de 2009, México registró el mayor desplome en el ingreso de inversión extranjera directa entre las naciones de América Latina.

La inversión extranjera directa en México cayó 36.5% durante el primer trimestre del 2009 obteniendo un total en capital de 2,663 millones de dólares, nivel más bajo desde el 2004.

Estados Unidos se mantiene como la principal fuente de ingresos con un 75.2%, Holanda le sigue con un 11.5%, España se ubica en tercer lugar con 5.6%, Francia con 4.2% y Canadá con 2.6%.

En el 2008, ingresó al país inversión extranjera directa por 21,950 millones de dólares, 5,329 millones menos que en 2007, lo que significó un desplome de 20% anual, que contrastó con incrementos anuales de 23% en Brasil y 30% en Argentina.

México, es el país que más está resintiéndolo la crisis económica de Estados Unidos, por la dependencia de la economía mexicana. Y en este sentido Alicia Bárcena, secretaria ejecutiva de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), consideró que incluso un incremento en los impuestos, propuesta que el gobierno federal no ha hecho explícita, es una opción que no debe descartarse. En México la recaudación de impuestos equivale al 15% del PIB, mientras en Brasil alcanza el 35% del PIB brasileño.

La Secretaría de Hacienda, aseveró que la inversión extranjera directa podría alcanzar entre 13 y 14 mil millones de dólares en 2009, lo que representaría una caída de casi 30% respecto a los 18 mil millones de 2008. Indicó que la baja prevista es consecuencia de la actual crisis económica global y no de condiciones internas.

“Los inversionistas en México se fijan en el mediano y largo plazo, y en el mediano y largo plazo el país tiene mucho que ofrecer.”<sup>15</sup>

México captó un total de 9,976 millones de dólares en inversión extranjera directa, durante el periodo de enero-junio de 2009, lo que representó una caída de 23.7% con respecto al mismo periodo del año anterior.

De acuerdo con los datos de la Secretaría de Economía (SE), durante los primeros 6 meses del año México atrajo 9,976 millones de dólares, con lo que dejó de captar 3,103.6 millones de dólares en comparación con los 13,079.6 millones de dólares registrados durante la primera mitad del año pasado.

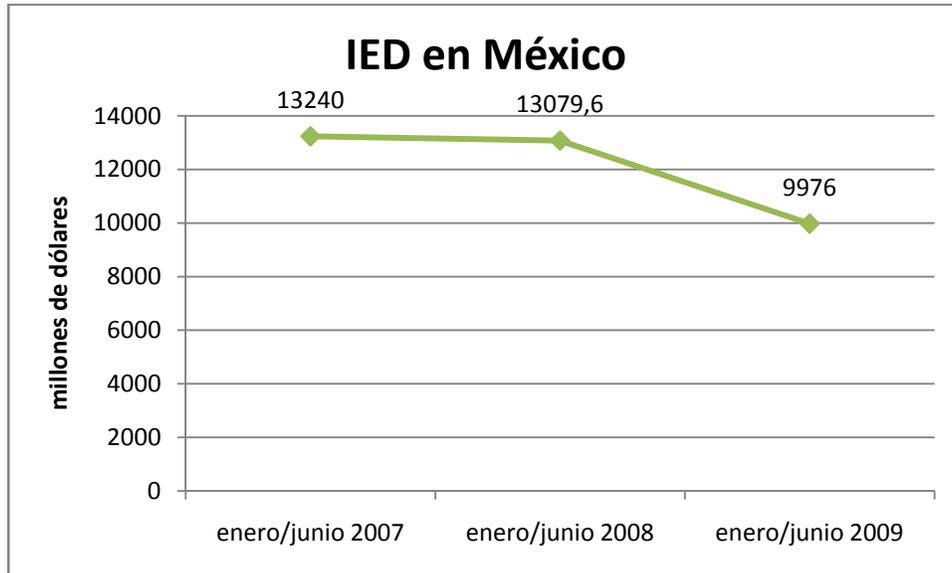
Los sectores que concentraron la mayor parte de la inversión fueron: el de servicios que obtuvo un 45.7%, el sector manufacturero que captó el 32.4%, el de comercio el 16.1% y otros sectores recibieron el 5.8%. Los primeros países proveedores de flujo de inversión extranjera directa hacia México son: Estados Unidos con 5,022.4 millones de dólares (50.3%); Puerto Rico con 2,386.9 millones de dólares

---

<sup>15</sup> Carstens, Agustín. 2009. Secretario de Hacienda y Crédito Público.

(23.9%); la Unión Europea con 2,113 millones de dólares (21.2%); y otros países con 453.7 millones de dólares (4.6%).

La SE, estima que para el 2009 se capten 20,000 millones de dólares, 2,500 millones menos respecto al año anterior.



Gráfica: 4.3

Nota: Cifras notificadas al 30 de junio de 2009.

Fuente: Secretaría de Economía. Dirección General de Inversión Extranjera.

### *Inflación.*

La inflación durante todo el 2007 cerró en 3.76%. En el primer mes de 2008, la inflación fue de 0.46% en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) general, y 0.40% la inflación subyacente. Unicándose en 3.70% anualizado para el comienzo del año.

En marzo, el INPC general fue de 0.70% y 0.50% la inflación subyacente ubicándose en 4.25% anualizado para lo que va del año, la alza se debió principalmente al incremento en el precio de la vivienda, jitomate, precios turísticos y al gas doméstico.

La inflación de México en los primeros 15 días de julio tuvo el mayor repunte en nueve años para un periodo similar. El índice inflacionario anual, se colocó en 5.37% impulsado por el incremento de los precios de la gasolina, la electricidad, los alimentos y el transporte público.

La inflación anual en agosto se ubicó en 5.57%, el INPC se incrementó en 0.18 puntos porcentuales respecto a julio que tuvo un 5.39% y se vio impulsado por una mayor tasa de crecimiento de los precios de bienes y algunos servicios. Los incrementos que más influyeron en el aumento del INPC de agosto fueron los registrados en leche pasteurizada, huevo, cebolla, electricidad, universidad y gasolina de bajo octanaje, entre otros.

En noviembre, el INPC registró una variación de 1.14%. Así, la inflación general anual se situó en 6.23%, lo que representó un incremento de 0.45 puntos porcentuales con relación al mes anterior (5.78%). Este aumento se debió al mayor ritmo de crecimiento de los precios, destacando las altas tasa de crecimiento observadas en los precios de los bienes y servicios administrados, así como en los del grupo de las frutas y verduras.

México finalizó 2008 con una inflación anual de 6.53% debido al incremento en los precios de las mercancías y los productos agropecuarios. En el mes de diciembre el INPC aumentó 0.69%, ubicando a la inflación anual en 6.53%, lo que implicó un alza de 0.30 puntos respecto al 6.23% de noviembre.

A inicios del año 2009, en enero, el INPC registró una variación de 0.23%, esto ubicó a la inflación general anual en 6.28%, lo que tuvo una disminución de 0.25 puntos porcentuales con respecto al mes de diciembre de 2008.

En febrero, el INPC tuvo una variación de 0.22%. Ello situó la inflación general anual en 6.20%. Este resultado obedeció, en lo principal, a las menores tasas de crecimiento registradas en los precios del componente no subyacente como fue el caso de los bienes y servicios administrados y concertados, así como por los del grupo de las frutas y verduras.

El INPC registró en marzo una variación de 0.58%, con este resultado la inflación general anual se ubicó en 6.04%, lo que representa una disminución de 0.16 puntos porcentuales respecto al mes anterior. La inflación subyacente fue de 0.55%, con lo que su tasa de inflación anual se registró en 5.83%.

En el mes de abril, el INPC tuvo una variación de 0.35%. Con este resultado la inflación general anual llegó a 6.17%, lo que representa un incremento de 0.13 puntos porcentuales respecto al mes anterior.

El INPC en mayo tuvo una variación de -0.29%, de esta forma, la inflación general anual se ubicó en 5.98%, lo que representó una disminución de 0.19 puntos porcentuales respecto al mes pasado.

Durante junio, el INPC tuvo una variación de 0.18%, con esto, la inflación general anual se situó en 5.74%, lo que significa una disminución de 0.24 puntos porcentuales respecto al mes pasado.

En julio de 2009, el INPC tuvo una variación de 0.27%, ubicando la inflación general anual en 5.44%, lo que implicó una reducción de 0.30 puntos porcentuales. El índice de precios subyacentes presentó una variación de 0.34%, de esta forma, la inflación anual de este indicador fue de 5.32%.

La variación del INPC en agosto de 2009 fue de 0.24%. Con este resultado la inflación general anual se situó en 5.08%, 0.36 puntos porcentuales menor con relación al dato reportado en julio.

El INPC registró una variación de 0.50% en septiembre de 2009. De esta manera, la inflación general anual se ubicó en 4.89%, lo que significó una reducción de 0.19 puntos porcentuales respecto a las cifras del mes anterior.

En el mes de octubre el INPC tuvo una variación de 0.30%. Con lo que la inflación general anual se ubicó en 4.50%, mientras que el mes pasado este índice se ubicó en 4.89%, lo que significó una reducción de 0.39 puntos porcentuales.

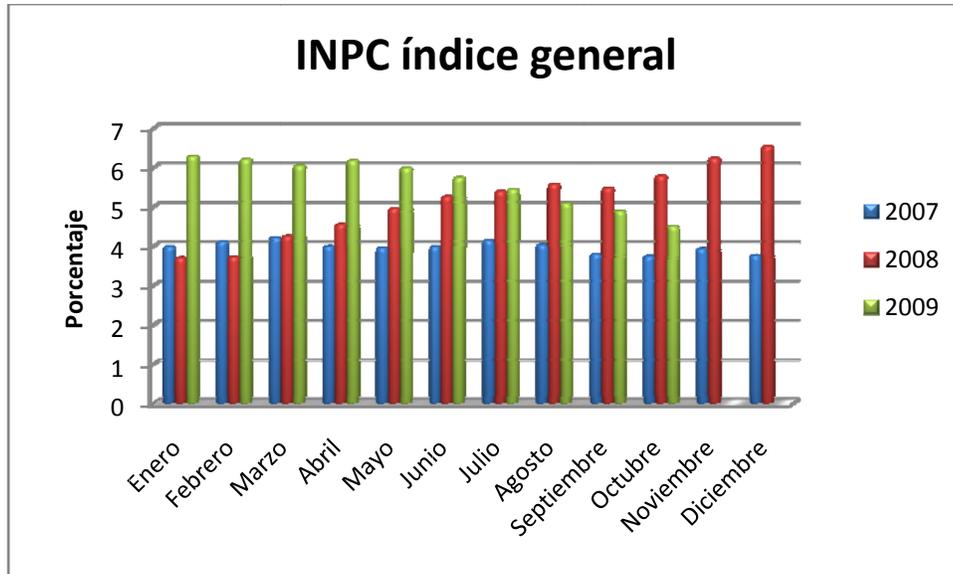
### INPC índice general.

	2007	2008	2009
Enero	3.98	3.7	6.28
Febrero	4.11	3.72	6.2
Marzo	4.21	4.25	6.04
Abril	3.99	4.55	6.17
Mayo	3.95	4.95	5.98
Junio	3.98	5.26	5.74
Julio	4.14	5.39	5.44
Agosto	4.03	5.57	5.08
Septiembre	3.79	5.47	4.89
Octubre	3.74	5.78	4.50
Noviembre	3.93	6.23	
Diciembre	3.76	6.53	

Cuadro: 4.2

Elaboró: Morales Chang, Diana Fernanda (2009).

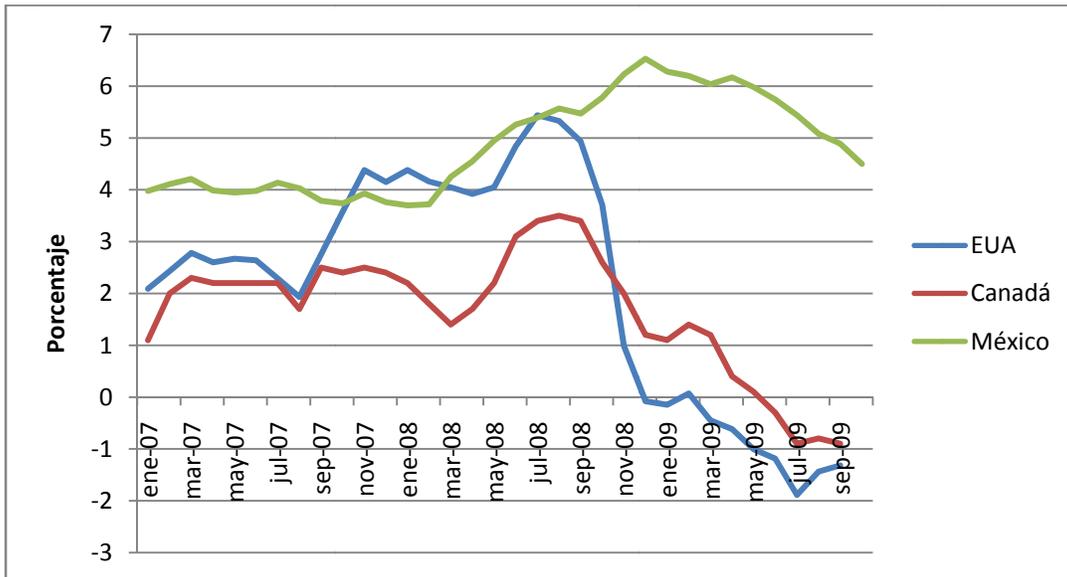
Fuente: [www.banxico.org.mx/PortalesEspecializados/inflacion/inflacio.html](http://www.banxico.org.mx/PortalesEspecializados/inflacion/inflacio.html)



Gráfica: 4.4a

Fuente: [www.banxico.org.mx/PortalesEspecializados/inflacion/inflacio.html](http://www.banxico.org.mx/PortalesEspecializados/inflacion/inflacio.html)

### Inflación de Estados Unidos, Canadá y México.



Gráfica: 4.4b

Fuente: [www.banxico.org.mx/PortalesEspecializados/inflacion/inflacio.html](http://www.banxico.org.mx/PortalesEspecializados/inflacion/inflacio.html)

[www.cefp.gob.mx/intr/e-estadisticas/copianewe\\_stadisticas.html](http://www.cefp.gob.mx/intr/e-estadisticas/copianewe_stadisticas.html)

[www.bankofcanada.ca/en/cpi.html](http://www.bankofcanada.ca/en/cpi.html)

En la gráfica 4.4b se muestra la inflación de tres países: Estados Unidos, Canadá y México. En el caso de Estados Unidos, durante el 2007 su inflación fue de casi 3%, pero ya para los últimos meses del año la inflación pasaba el 4%. Durante los primeros seis meses de 2008, la inflación no pasaba el 5%, fue hasta julio cuando la inflación fue

de 5.44%, la mayor inflación que tuvo Estados Unidos durante el 2008; para los últimos meses de 2008, la inflación cayó y el año lo cerro con una inflación de -0.08%. Los primeros siete meses de 2009, la inflación ha sido negativo, hasta el mes de julio, la inflación era de -1.89%. En el mes de agosto la inflación estadounidense fue de -1.44% y en el mes de septiembre tuvo una inflación de -1.32%.

En el caso de Canadá, durante el 2007 y principios del 2008 su inflación no pasaba el 3%, fue hasta junio de 2008 cuando la inflación rebasó los 3%, teniendo en agosto la mayor inflación del año (3.5%). Para finales de 2008, la inflación estaba bajando, cerrando el año con una inflación de 1.2%. A inicios de 2009, la inflación no pasaba de 1.5%, continuó bajando, hasta que en junio la inflación ya era negativa (-0.3%). En agosto su inflación se ubicó en -0.8% y en septiembre la inflación registro un -0.9%.

#### *Mercado de Valores.*

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) es la principal bolsa de valores de México. La BMV provee la tecnología, los sistemas y las reglas de autorregulación bajo los cuales funciona el mercado de valores mexicano, principalmente en lo relativo a la inscripción, negociación y registro de acciones, certificados de participación, títulos de deuda y títulos opcionales. El principal índice de acciones es el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC). Es la segunda bolsa de valores más importante de América Latina, detrás de la Bolsa de Valores de São Paulo.

Fecha	Acontecimiento	Observaciones
Del 14 al 18 de enero de 2008.	La BMV cerró con una caída de 2,009.99 unidades.	Los movimientos negativos de la bolsa "fueron motivados por los datos económicos de EU, los cuales incrementan las preocupaciones por la situación económica nacional."
7 de marzo de 2008	La BMV acumuló una pérdida semanal del 1.06%.	Se debió a que EU reportó el recorte mensual de nóminas agrícolas más agresivo en casi cinco años.
10 de marzo de 2008	La BMV tuvo una caída de 1.3%.	La caída se debió a las preocupaciones sobre los problemas crediticios y la debilidad de la economía

de EU.

14 de abril de 2008	La BMV finalizó la jornada con una baja de 0.35%, con lo que el IPC se colocó en 31,192.48 unidades.	El mercado cerró en terreno negativo al seguir la tendencia de la bolsa en EU, tras reportes de empresas financieras desfavorables.
3 de octubre de 2008	La BMV registró una pérdida, colocándose el IPC en 23,538.55 puntos.	La caída del IPC se debió a los temores de una recesión económica en EU.
7 de octubre de 2008	La BMV tuvo una caída de 3.97%, por lo que el IPC se colocó en 20,884.74 unidades.	Las bolsas internacionales tuvieron una jornada negativa, esto se debió a que el presidente de la FED, comentó que la crisis financiera tendrá un impacto negativo en la economía.
24 de octubre de 2008	La BMV cerró la jornada con una pérdida de 5.84%, colocando el IPC en 16,759.99 puntos.	La caída de las bolsas internacionales continúa debido al temor de una recesión económica mundial.
Principios de enero de 2009.	La BMV tuvo una caída de 12.58%, el IPC se ubicó en 19,565.14 unidades.	Se debió a la relación que guarda con el comportamiento de Wall Street.
5 de febrero de 2009	La BMV tuvo un retroceso de 0.59%, el IPC se ubicó en 19,506.96 unidades.	Se debió a que CEMEX cayó y la expectativa del mercado ante nuevos datos económicos de EU.

Cuadro: 4.3

Elaboró: Morales Chang, Diana Fernanda (2009).

Fuente: [www.milenio.com](http://www.milenio.com)  
[www.exonline.com.mx](http://www.exonline.com.mx)

La BMV, informó que el IPC se ubicó en 29 mil 536.83 unidades al cierre de 2007, con lo que aumento 3,088.51 puntos respecto al cierre de 2006 y significa una ganancia de 11.68%.

Al inicio del año 2008, la BMV tiene un fuerte retroceso de 2.84% al término de las operaciones del 2 de enero, menor en 837.71 puntos respecto al cierre del lunes pasado, para colocar su IPC en 28,699.12 unidades. En la semana del 14 al 18 de enero, la BMV cerró con una caída de 2,009.99 unidades con una pérdida acumulada de 7%, durante la semana, el mercado mexicano cayó 4 días consecutivos rompiendo el soporte de los 27,800 puntos observados en agosto del 2007, y se situó en las 26,713.83 unidades. Los movimientos negativos de la bolsa “fueron motivados por los datos económicos de Estados Unidos, los cuales incrementan las preocupaciones por la situación económica nacional”<sup>16</sup>. El viernes 25 de enero, la jornada de la BMV cerró con una caída de 1,885; debido a una toma de utilidades tras ganancias acumuladas y siguiendo una tendencia negativa de los mercados de Estados Unidos. El IPC, retrocedió 525.21 puntos, a 27,379.92 unidades.

El lunes 10 de marzo de 2008, la BMV tuvo una caída de 1.3%, siguiendo a las plazas bursátiles de Estados Unidos ante preocupaciones persistentes sobre los problemas crediticios y la debilidad de la economía de ese país, el IPC perdía 370.89 puntos, a 28,241.86 unidades. “El mercado está reflejando la tendencia negativa global de las bolsas luego de las últimas noticias desfavorables de Estados Unidos, como las cifras de empleo del viernes”<sup>17</sup>, la BMV cayó el viernes 7 de marzo un 0.36% y acumuló una pérdida semanal del 1.06%, luego de que Estados Unidos reportó el recorte mensual de nóminas agrícolas más agresivo en casi cinco años.

El 14 de abril, la BMV finalizó la jornada con una baja de 0.35%, equivalentes a 110.09 puntos menos, con lo que el IPC se ubicó en 31,192.48 unidades. El mercado accionario local cerró en terreno negativo al seguir la tendencia de las bolsas en Estados Unidos, tras reportes de empresas financieras desfavorables, como el banco Wachovia<sup>18</sup> que informó pérdidas en el primer trimestre.

El lunes 25 de agosto de 2008, la BMV finalizó con una baja de 1.71%, lo que representó 458.83 puntos menos, con lo que el IPC se ubicó en 26,416.62 unidades. El mercado bursátil mexicano inició la semana en terreno negativo, arrastrado por las bajas de Estados Unidos, debido a los temores de la desaceleración económica de ese país.

El mercado mexicano siguió la tendencia a la baja que mostraron al cierre las bolsas de Asia y la mayoría de las plazas de Europa. Hasta el viernes 26 de septiembre de 2008, la BMV había mostrado un comportamiento cauteloso ante la evolución de las negociaciones en Estados Unidos. El lunes 29 de septiembre ante el rechazo del

---

<sup>16</sup> Durán, Marcos. 2008. Director de Análisis del banco mexicano Interacciones.

<sup>17</sup> Gallegos, Rogelio. 2008. Gerente de Operaciones de Actinver, una administradora de fondos.

<sup>18</sup> Compañía interestatal bancaria que provee servicios financieros a consumidores y corporaciones, como una de las 25 compañías bancarias líderes en Estados Unidos.

Congreso al Plan de Rescate Financiero solicitado por el gobierno federal estadounidense, la Bolsa de Nueva York comenzó a registrar pérdidas contagiando a las principales bolsas del mundo, lo que ocasionó una pérdida global de 1.2 billones de dólares. Así, al cierre de la jornada, la BMV cerró con una caída de 6.40%, lo que representó 1,638 puntos menos respecto al nivel previo, ubicándose el IPC en 20,025.79 unidades.

El jueves 2 de octubre de 2008, la BMV retrocede 2.87% en su IPC, lo que representa 721.16 puntos menos, para ubicarse en 24,396.16 unidades. El viernes 3 de octubre, la BMV registró una pérdida de 2.03%, que representa una pérdida de 488.80 puntos, el IPC se colocó en 23,538.55 puntos, la caída del IPC se debió a los temores de una recesión económica en Estados Unidos y por la aprobación en la Cámara de representantes de ese país de un esperado plan de rescate para el sector financiero. El 7 de octubre, la BMV concluyó el día con una caída de 3.97%, lo que representó 864.39 puntos menos, con lo que el IPC se ubicó en 20,884.74 unidades. El mercado accionario mexicano hiló su cuarta jornada consecutiva de pérdidas, y se situó en su peor nivel desde septiembre de 2006 cuando tocó por última vez los niveles de 20 mil puntos, en una jornada negativa para las bolsas internacionales, luego de que el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, comentó de que la crisis financiera tendrá un impacto negativo en la economía.

La volatilidad en los mercados siguió presente y la BMV siguió cayendo arrastrada por las caídas en Wall Street, así como las bajas en el resto de las bolsas internacionales, ante el temor de una recesión económica en el mundo. La BMV en el cierre de la jornada del 24 de octubre, pierde 5.84%, equivalente a 1,039 puntos menos, con lo que el IPC se ubicó en 16,759.99 puntos.

Los temores de una recesión económica en Estados Unidos, un menor crecimiento del PIB mexicano y la caída en las acciones de Wal-Mart afectaron el comportamiento de la BMV. Tras una jornada de altibajos, el 20 de noviembre la BMV cerró la sesión con una baja de 2.09%, siguiendo la tendencia descendente de los mercados estadounidenses, por las continuas preocupaciones sobre la recesión. El IPC retrocedió 387.68 puntos, para cerrar en 18,190.70 enteros.

El mercado accionario mantiene su tendencia a la baja, al registrarse el 29 de diciembre de 2008 con una pérdida del IPC de 0.38% o 85.05 puntos menos, ubicándose en 22 mil 430.29 unidades. La BMV informó que el IPC se ubicó en 22 mil 380.32 al cierre de 2008.

La BMV, en el primer mes del año 2009 tuvo una caída de 12.58%, debido a la relación que guarda con el comportamiento de Wall Street. El principal indicador, el IPC registró 2,815.18 puntos al ubicarse en las 19,565.14 unidades.

La BMV inicia la jornada del 5 de febrero de 2009 con un retroceso de 0.59%, arrastrada por la caída de CEMEX y la expectativa del mercado ante nuevos datos económicos de Estados Unidos, el IPC restaba 115.64 puntos para ubicarse en 19,506.96 unidades. El 19 de febrero, la BMV revirtió su tendencia positiva al perder 0.31%, 58.80 puntos menos, con lo que el IPC se ubicó en 18,682.47 unidades. La jornada del 20 de febrero de 2009 con un descenso de 1.92%, su principal indicador restó 358.24 puntos para ubicarse en 18,324.23 unidades, su nivel más bajo desde el 20 noviembre del año pasado, cuando se ubicó en 18,190.7 unidades.

Después de nueve semanas consecutivas de incrementos, la BMV registró al inicio de la jornada del 21 de julio una pérdida de 1.72%, su principal indicador, el IPC pierde 452.12 enteros y se ubica en 25,831.94 unidades.

La BMV reportó el 28 de julio un avance, en esta ocasión de 35.45 enteros, con lo que se ubica el IPC en 26,850.75 unidades, su mejor nivel en el año y desde agosto pasado. El INEGI dio a conocer el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) que mostró una caída de la economía de 11.1% en mayo de 2009, en relación con el mismo mes del año pasado.

La BMV finalizó la jornada del 17 de agosto de 2009 con una pérdida de 2%, al ubicar el IPC en 27,299.58 unidades, una variación de 555.85 enteros respecto al cierre del viernes.

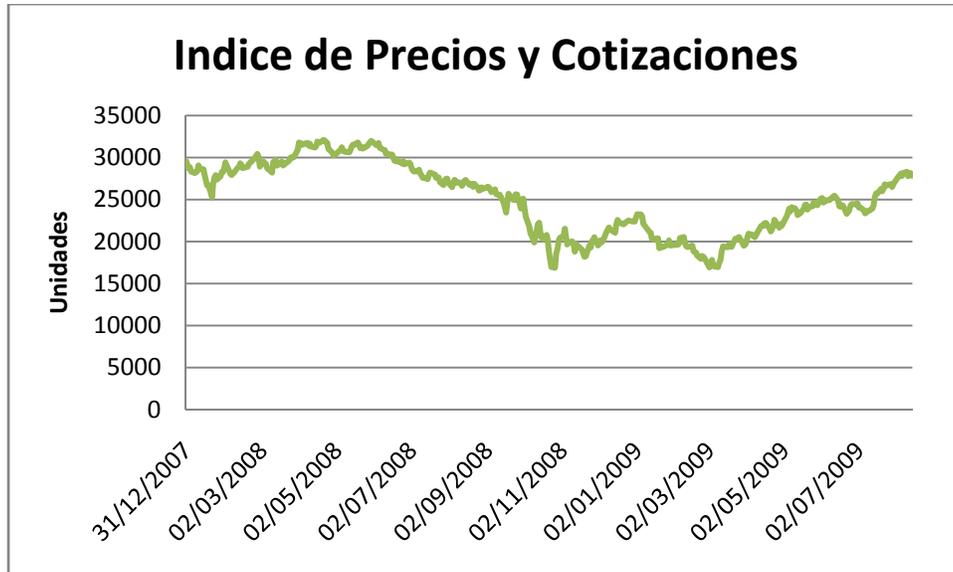
La BMV reportó el 31 de agosto de 2009 pérdidas a media jornada al registrar un retroceso de 1.41%, debido a una toma de utilidades observadas en todos los mercados y al reciente pesimismo sobre la economía china. El IPC se ubicó en 28,195.25 unidades, restando así 404.67 puntos.

La BMV cerró la jornada del 8 de septiembre con una ganancia de 2.12%, impulsada por el mensaje del presidente Felipe Calderón, previo a la entrega del Paquete Económico para 2010, tras adelantar ahorros por casi 80 mil millones de pesos, con lo que alcanzó un nuevo nivel máximo en el año. El principal indicador sumó 605.57 puntos con lo que se ubicó en las 29,190.82 unidades.

La jornada del 21 de septiembre, la BMV cerró la sesión con una pérdida de 1.12%, arrastrada por el comportamiento de Cemex y en línea con los mercados internacionales. El IPC se ubicó en 29,607.16 unidades, perdiendo 334.84 puntos.

La jornada de 12 de octubre, la BMV cerró con una ganancia de 1.45%, estableciendo un nivel máximo en el año y sumando siete sesiones consecutivas a la alza. El IPC sumó 435.72 puntos para ubicarse en 30,475.43 unidades.

El 27 de octubre la BMV a media sesión pierde 2.54%, el IPC se ubicó en 29,498.23 unidades, perdiendo 769.25 puntos.



Gráfica: 4.5

Fuente: <http://mx.finance.yahoo.com/q?s=%5EMXX>

#### *Tipo de cambio peso-dólar.*

La crisis actual ha provocado que en los últimos meses de 2008 y principios de 2009 las reservas internacionales de México tuvieran periodos de pérdida.

Las reservas internacionales finalizaron el año 2007 en 77 mil 991 millones de dólares. A principios de 2008 y hasta el 18 de julio, fecha en que las reservas internacionales alcanzaron su máximo histórico con un saldo de 86 mil 885 millones de dólares, esto se debió a los ingresos derivados de los altos precios del petróleo.

El día 25 de julio, las reservas internacionales bajaron a 78 mil 135 millones de dólares, luego de que el Gobierno comprara 8,000 mdd para cubrir necesidades operativas de divisas. Al 18 de julio, las reservas habían tocado un record de 86,885 mdd, ayudados en parte por los ingresos derivados de los altos precios del petróleo, la caída neta fue de 8 mil 750 millones de dólares.

Durante el periodo del 29 de agosto al 3 de octubre, las reservas alcanzaron un saldo de 84,116 millones de dólares, el saldo de la reserva fue superior en 6,125 millones de dólares respecto al cierre de 2007.

La crisis financiera ha suscitado que las reservas internacionales mexicanas perdieran 8,995 millones de dólares debido a la subasta de dólares que determinó la Comisión de Cambios por 8,900 millones de dólares, luego de la especulación en el mercado cambiario como consecuencia de la crisis económica mundial. De esta forma, el saldo de las reservas pasó de 84,116 millones de dólares a 75,121 millones de dólares, del 3 al 10 de octubre luego de que habían alcanzado 10 semanas

consecutivas al alza. Con esto las reservas se ubican, por primera vez en el año, en un nivel menor al cierre del 2007, es decir, en 2,870 millones de dólares por debajo de los 77,991 millones de dólares de diciembre del año pasado.

El 8 de octubre la Comisión de Cambios determinó realizar una subasta de 2 mil 500 millones de dólares y ofrecer cada día a partir de 9 de octubre 400 millones de dólares a un tipo de cambio mínimo de 2% superior al tipo de cambio del día hábil inmediato anterior para fortalecer a la moneda mexicana.

El 24 de octubre, las reservas internacionales bajaron a 76,571 millones de dólares, desde los 78,655 millones de dólares, la caída fue de 2,084 millones de dólares. Esto sucedió debido al reciente programa de subastas de dólares en el mercado cambiario para detener el desplome del peso mexicano en medio de la crisis financiera global, hizo que disminuyera el monto de las reservas.

En el periodo del 10 al 14 de noviembre las reservas internacionales disminuyeron 251 millones de dólares, con lo que el saldo es de 80,864 millones de dólares, el banco central informó que esta disminución se debió a una compra de divisas del gobierno federal por 78 millones de dólares, subastadas por 85 millones de dólares y otras operaciones netas por 89 millones de dólares. Las reservas internacionales acumularon dos semanas consecutivas al alza, debido a una venta de divisas del gobierno federal al Banco de México, con lo que se ubicaron al 28 de noviembre en 83,396 millones de dólares.

El 19 de diciembre las reservas internacionales subieron a 85 mil 375 millones de dólares, desde los 84 mil 662 millones de dólares, el alza fue de 713 millones de dólares. Las reservas internacionales del país finalizaron el año 2008 en 85 mil 441 millones de dólares, lo que significó un incremento de 7 mil 450 millones de dólares respecto al cierre de 2007, a pesar de la utilización de estos recursos para estabilizar el mercado cambiario tras el impacto de la crisis internacional.

A inicios de 2009, las reservas internacionales mostraron el 2 de enero una disminución de 87 millones de dólares, al ubicarse en 85 mil 187 millones de dólares. La baja obedeció a una venta de divisas de Pemex al Banco de México por 100 millones de dólares, una subasta por 46 millones de dólares y una disminución debido a otras operaciones netas por 141 millones de dólares.

El 14 de enero de 2009, el Banco de México vendió 400 millones de dólares, dentro del mecanismo de subasta para fortalecer al tipo de cambio, luego de que el dólar abrió esta mañana hasta en 14.30 pesos por divisa en bancos de la capital del país. De esta forma, el banco central ha subastado en lo que va de este año 666 millones de dólares debido a la volatilidad que ha observado el mercado cambiario en los primeros días del año.

En la última subasta que realizó Banxico el pasado 8 de enero inyectó al mercado 266 millones de dólares; en tanto que el año pasado subastó 15,444 millones de dólares, dentro del mecanismo que se instrumentó el 8 de octubre para restablecer la operación normal del mercado cambiario nacional.

Las reservas internacionales bajaron a 83 mil 631 millones de dólares al 30 de enero, desde los 84,045 millones de dólares de la semana pasada, la caída fue de 414 millones de dólares. La disminución de las reservas se debe, principalmente, a las subastas de dólares que Banxico ha subastado para apuntalar el tipo de cambio del peso frente al dólar, que se ha colocado hasta en 14.86 pesos por cada dólar.

Del 3 al 6 de febrero, las reservas internacionales disminuyeron 1,546 millones de dólares, ubicándose así en 82,085 millones de dólares. El 24 de febrero las reservas internacionales bajaron en la última semana a 80,933 millones de dólares debido a la subasta diaria de divisas y las ventas extraordinarias que realizó la semana pasada Banxico para estabilizar al mercado cambiario.

El 6 de marzo las reservas se ubicaron en 79,822 millones de dólares, dicha baja fue propiciada por la subasta de dólares por 400 millones. El 27 de marzo las reservas internacionales se ubicaron en 79,004 millones de dólares, esto se debió a que el gobierno federal compró divisas por 901 millones de dólares; por las subastas diarias de dólares sin precio mínimo por 500 millones y otras operaciones netas.

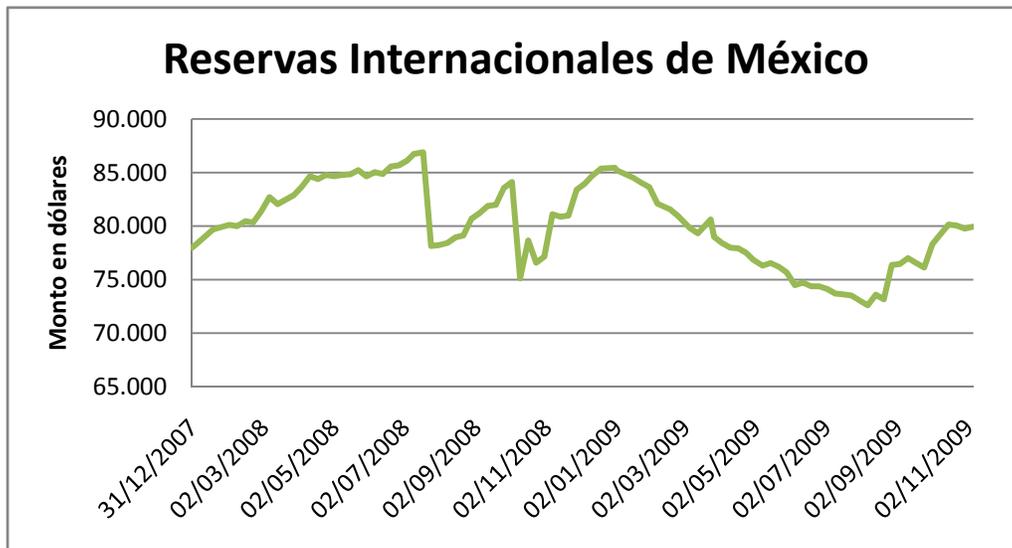
Debido a la venta de divisas en el mercado cambiario, las reservas internacionales mantienen una tendencia a la baja, ubicándose el 10 de abril en 77,984 millones de dólares.

Las reservas internacionales del país registraron una nueva baja en la última semana de 426 millones de dólares, con lo que el saldo al 10 de julio es de 73,699 millones de dólares. Esta disminución obedeció a una compra de divisas del gobierno federal al Banco de México por 189 millones de dólares; a las subastas diarias con y sin precio mínimo por 500 millones de dólares; así como otras operaciones por 263 millones de dólares.

Las reservas internacionales del país mantienen la tendencia negativa que han mostrado en lo que va del año para ubicarse el 7 de agosto en 72,598 millones de dólares, debido en parte por las intervenciones en el mercado de dinero. De esta forma, en lo que va del año, las reservas han bajado 12,843 millones de dólares. El 28 de agosto, las reservas internacionales del país registraron un incremento de 3,211 millones de dólares, ubicándose así en 76,375 millones de dólares; este aumento se debió en parte a la reciente asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) por parte del Fondo Monetario Internacional.

El 4 de septiembre las reservas internacionales se ubicaron en 76,459 millones de dólares y el 11 de septiembre se ubicaron en 77,005 millones de dólares, teniendo un aumento de 546 millones de dólares con respecto al 4 de septiembre. El 18 de septiembre las reservas internacionales se ubicaron en 76,542 millones de dólares y para el 25 de septiembre se ubicaron en 76,138 millones de dólares, teniendo una pérdida de 404 millones de dólares con respecto a la semana anterior.

El 2 de octubre las reservas internacionales se ubicaron en 78,302 millones de dólares, teniendo un aumento de 2,163 mdd con respecto al 25 de septiembre. El aumento se debió principalmente a una venta de divisas del gobierno federal al Banco de México. Al finalizar el mes, el 30 de octubre las reservas se ubicaron en 79,778 millones de dólares, teniendo una pérdida de 272 millones de dólares respecto a la semana anterior. El 6 de noviembre, las reservas internacionales se ubicaron en 79,928 millones de dólares, teniendo un incremento de 149 millones de dólares con respecto a la semana anterior.



Gráfica: 4.6a

Fuente: [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/)

### Tipo de cambio peso/dólar.

(Moneda nacional por dólar de los EE.UU)

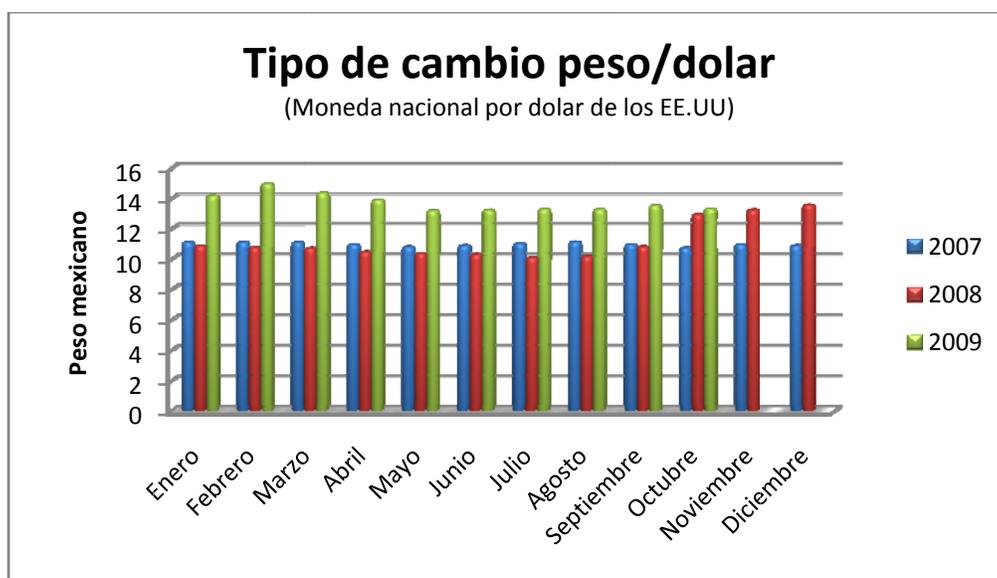
	2007	2008	2009
Enero	11.0855	10.8444	14.1513
Febrero	11.079	10.7344	14.9275
Marzo	11.0813	10.6962	14.3317
Abril	10.9312	10.4464	13.8667
Mayo	10.7873	10.3447	13.159
Junio	10.8661	10.2841	13.2023
Julio	10.9973	10.061	13.2643
Agosto	11.1062	10.1421	13.2462
Septiembre	10.9243	10.7919	13.5042
Octubre	10.7112	12.9142	13.2823
Noviembre	10.9345	13.2117	
Diciembre	10.8662	13.5383	

Cuadro: 4.4

Nota: se refiere al tipo de cambio de fin de periodo considerado a valor de mercado.

Elaboró: Morales Chang, Diana Fernanda (2009).

Fuente: INEGI. Economía. Finanzas y Precios.



Gráfica: 4.6b

Fuente: INEGI. Economía. Finanzas y Precios.

En el primer trimestre de 2007, el dólar se mantuvo en 11 pesos, para el resto del año el dólar se mantuvo entre 10 y 11 pesos. En el 2008, el dólar no pasaba de los 11 pesos, pero para finales de 2008, el dólar empezó a subir, cerrando el año en 13.53 pesos por dólar. A principios de 2009 el dólar alcanzó casi los 15 pesos, ubicándose en

el mes de febrero en 14.92 pesos por dólar. Para abril el dólar había bajado, se colocó en 13.86 pesos por dólar. Siguió bajando y en el mes de agosto el dólar se colocó en 13.24 pesos por dólar. Para los meses de septiembre y octubre el dólar se colocó en 13.50 y 13.28 respectivamente.

### *Remesas.*

El Banco de México reportó el 28 de octubre de 2009 que el ingreso de divisas por remesas, la segunda fuente de recursos externos del país después del petróleo, acumuló en septiembre once meses consecutivos de caída.

Entre enero y septiembre de 2009, las remesas totalizaron 16 mil 434 millones de dólares, un monto inferior en 13% a los 18 mil 977 millones de dólares del mismo periodo de 2008.

“La tendencia en las remesas continuó siendo negativa este año, lo cual es congruente con la contracción que registró el empleo en el sector de construcción de vivienda en Estados Unidos”, indicó el banco central.

El Banco de México destacó que, aun con la caída en el ingreso de dólares por remesas, las familias que reciben esas transferencias mantienen un ingreso similar en pesos al de hace un año, dada la depreciación de 30% en el valor de la moneda. Reciben menos dólares, pero obtienen más pesos al cambiarlos.

La caída en la actividad de la industria de la construcción en Estados Unidos, el sector que junto con el financiamiento de hipotecas estuvo en el centro del origen de la crisis financiera y económica mundial, explica en su mayor parte la disminución en las remesas hacia México.

En Estados Unidos, la venta de casas unifamiliares nuevas, que hasta 2007 crecía a ritmos de 30% anual, tuvo a finales de 2008 y principios de 2009 un desplome de 45%. Todavía en septiembre disminuyó a una tasa anual de 11%.

Entre el segundo trimestre de 2008 y el primero de 2009, periodo que comprende la fase más aguda de la crisis económica y financiera en Estados Unidos, 433 mil 231 mexicanos regresaron de aquel país, de acuerdo con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

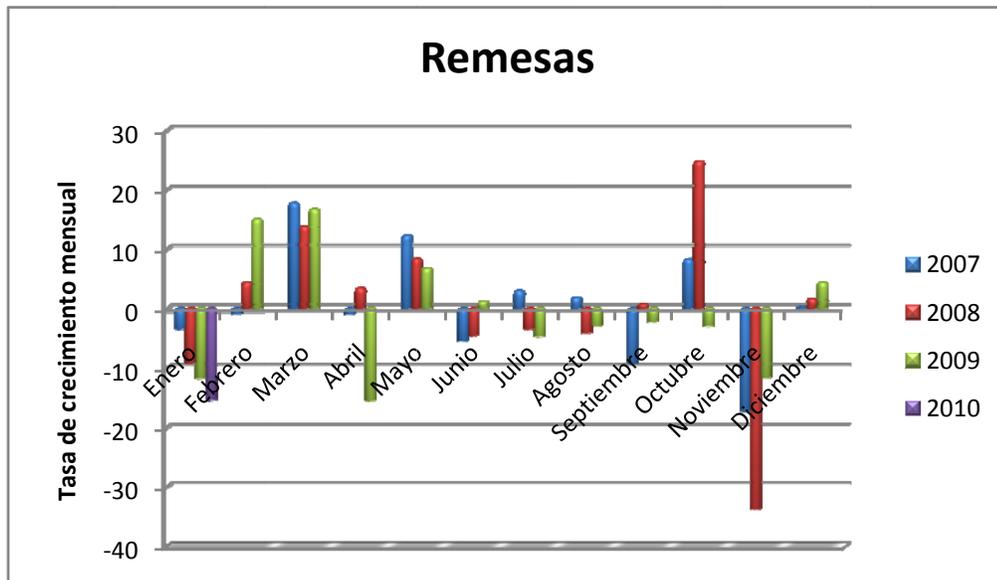
El 2 de marzo de 2010, el Banco de México reportó que las remesas tuvieron una contracción de 15.78% anual, los recursos enviados por mexicanos residentes en el extranjero sumaron en enero mil 320.74 millones de dólares, lo que ubica a las remesas en el peor nivel desde noviembre de 2003, con 15 meses consecutivos de retroceso.

Tasa de crecimiento mensual (Millones de dólares)				
	2007	2008	2009	2010
Enero	-3.4	-9.23	-11.69	-15.34
Febrero	-0.86	4.4	15	
Marzo	17.75	13.79	16.69	
Abril	-0.92	3.43	-15.42	
Mayo	12.27	8.35	6.76	
Junio	-5.41	-4.52	1.2	
Julio	2.99	-3.42	-4.65	
Agosto	1.8	-4.08	-2.88	
Septiembre	-9.37	0.76	-2.17	
Octubre	8.3	24.76	-2.92	
Noviembre	-17.3	-33.73	-11.6	
Diciembre	0.22	1.63	4.35	

Cuadro: 4.5

Elaboró: Morales Chang, Diana Fernanda (2010)

Fuente: [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)



Gráfica: 4.7

Fuente: [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)

*Comercial mexicana.*

Una empresa mexicana afectada por la crisis financiera mundial fue la Comercial Mexicana.

La quiebra de empresas empezó con la Comercial Mexicana que ante la devaluación del peso ante el dólar sus adeudos superaron los 2 mil millones de dólares, lo que representó su peor momento en 64 años de operación.

En el mismo caso se encontró Cemex, quien anunció un saldo negativo de 500 millones de dólares, mientras que el Grupo Kuo, propietaria de Herdez Del Fuerte, informó la pérdida de 796 mil dólares.

“Lo que hicieron las empresas fue especular, en este caso, a favor del peso y en contra del dólar, de una manera desproporcionada en sus posiciones de derivados, pensando que la moneda seguiría siendo estable y podrían ganar dinero con esto”, indicó un alto directivo de un banco estadounidense con operaciones en México.<sup>19</sup>

El peso cayó cerca de 30% en tan solo una semana, transformando lo que serían ganancias en pérdidas.

Analistas de Accival explicaron que la volatilidad financiera y cambiaria presionó a los instrumentos financieros, conocidos como derivados, de la Comercial Mexicana. "La Comer" vendió instrumentos tipo "put", en los que se beneficiaría si el peso seguía sólido.

Un "put" es una postura de venta por una cantidad de activo en una fecha futura a un precio pactado. En este caso la apuesta de la Comer se basó en la estabilidad del peso. Sin embargo, la moneda mexicana se depreció inesperadamente, transformando en pérdidas lo que originalmente serían ganancias para la empresa.

"La posibilidad de ejercicio de estos instrumentos podría haber sido el principal detonante para que Commerci busque renegociar sus adeudos con sus acreedores", indicaron en un reporte los analistas de Accival.<sup>20</sup>

### *Población Desocupada.*

La caída en la actividad económica, se originó por la recesión en Estados Unidos, llevando a las empresas a que aplicaran despidos masivos y paros técnicos.

Durante la primera mitad de 2009, la tasa de desempleo en México se ubicó en 5.17% en junio, desde el 5.31% del mes de mayo. Analistas calculaban que el desempleo para la mitad del año se ubicaría en 5.68%, según el promedio de un sondeo de Reuters entre 20 analistas.<sup>21</sup>

---

<sup>19</sup> "Truena" la Comer y vienen otras más. [www.laTrinchera.org](http://www.laTrinchera.org)

<sup>20</sup> "Truena" la Comer y vienen otras más. [www.laTrinchera.org](http://www.laTrinchera.org)

<sup>21</sup> La tasa de desempleo llega a 5.17%. [www.cnnexpansion.com/economia/2009/07/22/el-desempelo-cae-517-en-mexico](http://www.cnnexpansion.com/economia/2009/07/22/el-desempelo-cae-517-en-mexico)

En septiembre de 2009, México tuvo la mayor tasa de desempleo en lo que va del año, ubicándose en 6.41%, porcentaje superior al de agosto ubicado en 6.28%.

El empleo es la variable que más tardará en ajustarse tras la fuerte crisis global, que según el consenso de analistas económicos, ya tocó fondo, pues hasta que se consolida una tendencia creciente de la economía y el consumo, la producción y las contrataciones tienden a incrementar.<sup>22</sup>

El Instituto Nacional de Geografía y Estadística, informó que la tasa de desempleo en el primer mes del año 2010 se ubicó en 5.87%, lo que significó que 2.76 millones de personas se encontraran sin empleo.

En diciembre la tasa de desempleo se ubicó en 4.80%, esto significó que más de 503 mil personas se sumaran a las filas del desempleo en los primeros 30 días de 2010.

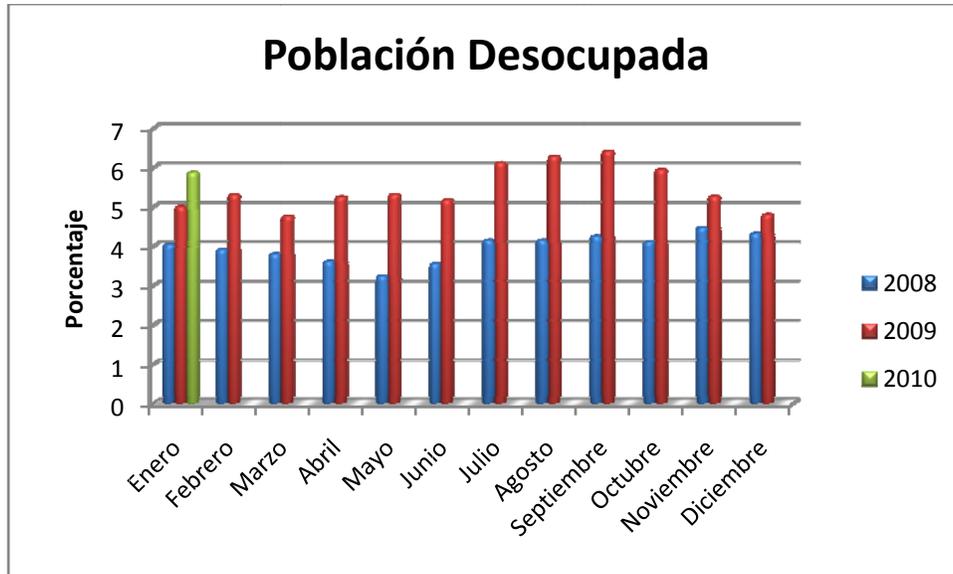
	Población Desocupada		
	2008	2009	2010
Enero	4.04	5	5.87
Febrero	3.91	5.3	
Marzo	3.8	4.76	
Abril	3.61	5.25	
Mayo	3.24	5.31	
Junio	3.55	5.17	
Julio	4.15	6.12	
Agosto	4.15	6.28	
Septiembre	4.25	6.41	
Octubre	4.11	5.94	
Noviembre	4.47	5.26	
Diciembre	4.32	4.8	

Cuadro: 4.6

Elaboró: Morales Chang, Diana Fernanda (2010)

Fuente: INEGI. Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo. Población de 14 años y más.

<sup>22</sup> Tasa de desempleo sube a 6.41% en septiembre. [www.eluniversal.com.mx/notas/634840.html](http://www.eluniversal.com.mx/notas/634840.html)



Gráfica: 4.8

Fuente: INEGI. Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo. Población de 14 años y más.

### *Luz y Fuerza del Centro.*

Desde la creación de Luz y Fuerza del Centro, el organismo descentralizado no dejó de recibir transferencias presupuestarias cuantiosas, las cuales lejos de disminuir se vieron incrementadas en los últimos años; basta señalar que del 2001 al 2008, tales transferencias se incrementaron en más de doscientos por ciento y dichas transferencias serían de 41,945 millones de pesos; de continuar el mismo comportamiento, se estimó que podrían alcanzar un total de 300 mil millones de pesos durante la presente administración.

Los costos de Luz y Fuerza del Centro casi duplican a sus ingresos por ventas; de 2003 a 2008 registró ingresos por ventas de 235,738 millones de pesos, mientras que sus costos fueron de 433,290 millones de pesos (incluyendo energía comprada a la Comisión Federal de Electricidad).

El organismo registró un pasivo laboral de 240 mil millones de pesos, de los cuales solamente 80 mil millones correspondían a trabajadores en activo y 160 mil millones al personal jubilado.

Los resultados que reportó Luz y Fuerza del Centro eran notablemente inferiores respecto de empresas u organismos que prestan el mismo servicio a nivel internacional, inclusive respecto de los que ha reportado la Comisión Federal de Electricidad.

El porcentaje de pérdidas totales de energía de Luz y Fuerza del Centro fue excesivo y superior en casi tres veces al que presentaba la Comisión Federal de Electricidad. A junio de 2009 Luz y Fuerza del Centro perdió el 30.6% de energía, en

tanto que la Comisión perdió el 10.9%; casi ninguna empresa eléctrica en el mundo registra el porcentaje de pérdidas que presenta Luz y Fuerza del Centro.

En 2008 Luz y Fuerza del Centro perdió 32.5% de la energía que compra y genera para vender. El valor estimado de estas pérdidas totales ascendió a casi 25 mil millones de pesos, lo que representa el 52% de los ingresos totales por ventas del organismo y los costos unitarios de las obras que ejecutaban Luz y Fuerza del Centro eran 176% superiores respecto de los costos de la Comisión Federal de Electricidad.

El costo de liquidación ascendió a 20 mil millones de pesos, el director general de la CFE, Alfredo Elías Ayub, dijo que "el gobierno federal ofrece la indemnización en términos de la ley. De acuerdo a la estimación el costo ascendería a cerca de 16 mil millones de pesos".

Los funcionarios federales respetaron los derechos de los trabajadores a quienes se liquidó conforme a la ley y les ofrecieron aún más recursos, que ascendieron a casi 4 mil millones de pesos. La liquidación de trabajadores requirió 16 mil millones de pesos, pero el gobierno dispuso hasta 20 mil millones.

Fernando Gómez Mont explicó que el costo total de Luz y Fuerza en 2009 equivalió a lo que se destinó a Oportunidades, principal programa de combate a la pobreza, y dos veces el presupuesto de la UNAM, que atiende a una comunidad de 350 mil estudiantes.

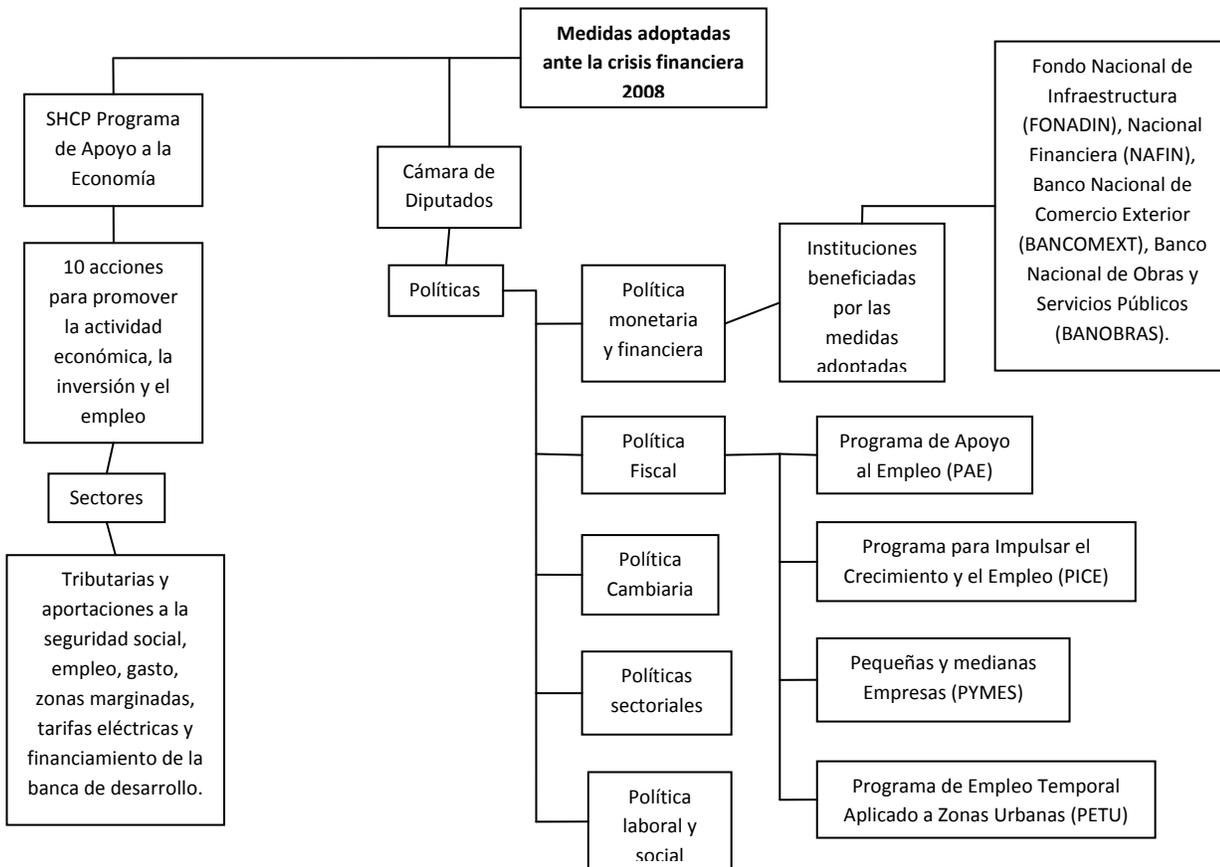
Añadió que ante la crisis económica, gobierno y ciudadanos deben hacer esfuerzos extraordinarios e insistió en el discurso oficial de que la prioridad del gobierno es el combate a la pobreza, lucha contra la inseguridad y atención a la salud.

## CAPÍTULO 5. MEDIDAS ADOPTADAS POR EL GOBIERNO ANTE LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL.

En este capítulo se verán las medidas que el Gobierno mexicano adoptó ante la actual crisis financiera mundial en conceptos de política monetaria y financiera, política fiscal, política cambiaria y de comercio exterior, políticas sectoriales y política laboral y social.

Se mostrarán los resultados que obtuvo el gobierno federal con base en el Tercer Informe de Gobierno del Presidente Felipe Calderón al aplicar las medidas contracíclicas en los conceptos antes mencionados.

### 5.1 MEDIDAS ADOPTADAS POR EL GOBIERNO MEXICANO.



El Gobierno Federal anunció el Programa de Apoyo a la Economía: 10 acciones para promover la actividad económica, la inversión y el empleo<sup>1</sup>.

El Programa de Apoyo a la Economía consiste de:

- Descuentos a los pagos de ISR<sup>2</sup> e IETU<sup>3</sup> y estímulos fiscales por declaraciones electrónicas de impuestos.
- Simplificación arancelaria y aduanera.
- Descuentos a las aportaciones patronales al IMSS<sup>4</sup>.
- Descuentos a las tarifas eléctricas de punta y comercial.
- Mayores erogaciones para promover el empleo y en PEMEX.
- Estímulos para el desarrollo de centros productivos en comunidades marginadas.
- Financiamiento oportuno por la Banca de Desarrollo.

Con el programa se generará un ambiente de mayor certidumbre para la actividad económica, la inversión y el empleo, fortaleciendo a la economía frente a un entorno externo incierto y volátil.

Las implicaciones del programa en términos de recursos son las siguientes:

- 27 mil millones de pesos en descuentos a las aportaciones al IMSS, descuentos en tarifas; estímulos fiscales y mayores erogaciones.
- 33 mil millones de pesos en financiamientos fiscales y crédito oportuno, tanto directo como inducido, por la Banca de Desarrollo.

Con el programa, el Gobierno Federal establece una estrategia para fortalecer a la economía mexicana basada en tres pilares: 1. El incremento en el gasto en el presupuesto para 2008, 2. El Fondo Nacional de Infraestructura y 3. El Programa de Apoyo a la Economía.

El Programa de Apoyo a la Economía incluye las siguientes iniciativas:

*Tributarias y Aportaciones a la Seguridad Social.*

1. Se otorgará un descuento de 3% a los pagos provisionales del ISR empresarial y el IETU, con ello se contribuye a que las empresas continúen con sus planes de expansión, inversión y empleo. El descuento será equivalente a seis mil millones de pesos.

<sup>1</sup> [www.cmic.org/cmico/economiaestadistica/10MedidasdeGobierno/Comunicad...pdf](http://www.cmic.org/cmico/economiaestadistica/10MedidasdeGobierno/Comunicad...pdf)

<sup>2</sup> Impuesto Sobre la Renta.

<sup>3</sup> Impuesto Empresarial a Tasa Única. Impuesto aplicable en México. La Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única fue aprobada por el Congreso de la Unión el 1º de Junio de 2007, como parte del paquete de Reforma Fiscal propuesta por el Ejecutivo encabezado por el presidente Felipe Calderón Hinojosa. Dicha ley entró en vigor el 1 de Enero de 2008.

<sup>4</sup> Instituto Mexicano del Seguro Social.

2. Estímulos fiscales de mil pesos para las personas físicas con una empresa, en total se ayudará a un millón de empresarios, siempre y cuando sean contribuyentes cumplidos y empleen la firma electrónica para reducir trámites.
3. Simplificación de trámites para el comercio exterior, menos aranceles, regulación para productos no arancelarios y mayores trámites electrónicos.
4. El gobierno pagará 5% de las cuotas al IMSS con lo que se impulsará el empleo y se reducirá el costo para la contratación laboral, equivalente a seis mil millones de pesos.

*Empleo.*

5. Se destinará 650 millones de pesos al Sistema Nacional de Empleo.
6. Se crea el portal de empleo en internet para concentrar la oferta laboral.

*Gasto.*

7. Se destinarán 10 mil millones de pesos para la rehabilitación del Sistema Nacional de Ductos de PEMEX, ello generará más empleos y mayor eficiencia productiva.

*Zonas Marginadas.*

8. Se impulsará el desarrollo de centros productivos en zonas de alta marginación, es decir, se otorgarán facilidades fiscales y se otorgarán créditos a las empresas que se instalen en cualquiera de los mil municipios más pobres de México. Además, durante año y medio se les ayudará con las cuotas del IMSS e INFONAVIT<sup>5</sup>. En total tendrán 22.2% menos de costos para su instalación.

*Tarifas Eléctricas.*

9. Habrá un descuento adicional para las tarifas eléctricas del sector productivo, 20% de descuento en las tarifas de punta y 10% de descuento para el sector comercial.

*Financiamiento de la Banca de Desarrollo.*

10. SAGARPA<sup>6</sup>, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Secretaría de Economía liberarán 3 mil millones de pesos para destinarlos a proyectos de la banca de desarrollo.

La Cámara de Diputados publicó las medidas adoptadas por el gobierno ante la crisis financiera 2008 en los siguientes puntos:

---

<sup>5</sup> Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores.

<sup>6</sup> Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación.

*Política monetaria y financiera.*

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco de México anunciaron un recorte de las emisiones de deuda de largo plazo; líneas adicionales de financiamiento de corto plazo para la banca; autorización temporal a los bancos para llevar liquidez a sus propios fondos de inversión; plan de recompra de valores gubernamentales de mediano y largo plazo de hasta 40 mil millones de pesos (3.170 millones de dólares) y Banxico estableció un programa de canjes de tasa de interés de 6 mil millones de dólares. Este programa permitió a los bancos intercambiar la exposición de instrumentos con tasa fija a largo plazo por papeles de tasa variable a corto plazo.

*Política Fiscal.*

Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo (PICE) que consta de: estímulo fiscal de 90,300 millones de pesos, equivalente al 0.7% del PIB en general con un gasto adicional en infraestructura; reforma integral de esquema de inversión de PEMEX, reformas para acelerar el gasto en infraestructura y un programa de compras del gobierno a PYMES<sup>7</sup>; construcción de una refinería de petróleo; el Gobierno adquirió coberturas a 70 dólares por barril contra fluctuaciones en el precio del petróleo y bajas en aranceles en productos importados de países con los que no se tiene tratados de libre comercio.

*Política cambiaria y de comercio exterior.*

Para el año 2008, Banxico subastó extraordinariamente poco más de 12,500 millones de dólares. En lo que va del 2009, se han subastado 666 millones de dólares debido a la volatilidad observada en el mercado cambiario.

*Políticas sectoriales.*

Construcción de una nueva refinería; para las PYMES, la creación del Fideicomiso México Emprende, que otorgará crédito para financiamiento de hasta 250,000 millones de pesos en los próximos cuatro años; implementación del Acuerdo Nacional a Favor de la Economía Familiar y el Empleo:

- 1) Apoyo a la competitividad de las PYMES e impulso a los productos hechos en México: se reduce el precio de la electricidad; el gobierno federal realizara al menos el 20% de sus compras a las PYEMES mexicanas.
- 2) Nacional Financiera y el Banco Nacional de Comercio Exterior incrementará el financiamiento para las empresas.

---

<sup>7</sup> Pequeñas y Medianas Empresas.

- 3) Se incrementará el crédito para el sector rural a través de Financiera Rural y el FIRA<sup>8</sup> y habrá un incremento del crédito directo de la Banca de Desarrollo.

*Política laboral y social.*

Asignación adicional (650 millones de pesos en marzo de 2008) al Sistema Nacional de Empleo y Capacitación, utilizada para ampliar la cobertura y la calidad del Servicio Nacional de Empleo, con el resultado de aumentar el número de personas con empleo; implementación del Acuerdo Nacional a Favor de la Economía Familiar y el Empleo:

- 1) Apoyo al empleo y a los trabajadores mediante las siguientes acciones: ampliación del Programa de Empleo Temporal; puesta en marcha del Programa de Preservación del Empleo; ampliación de la capacidad de retiro de ahorro en caso de desempleo así como la disminución del tiempo de pertenencia al sistema; se extiende de dos a seis meses la cobertura de atención médica y de maternidad del Seguro Social para los trabajadores que hubiesen perdido su empleo y para sus familias; fortalecimiento del Servicio Nacional de Empleo.
- 2) Apoyo a la economía familiar: se congela el precio de la gasolina durante un año; reducción del precio del gas LP en un 10%; incremento en los apoyos crediticios para la adquisición de vivienda popular, reducción en 75% del aumento programado del diesel.
- 3) Inversión en infraestructura: se acelerará el Programa Nacional de infraestructura.
- 4) Promover la mejor aplicación del gasto público, pretendiendo que sea más oportuno, eficiente y transparente mediante la aplicación de una nueva Ley de Contabilidad Gubernamental.

El presidente, Felipe Calderón, aseguró que con estas medidas, aunadas a la estabilidad económica, se logrará sacar adelante las finanzas públicas del país.

## **5.2 CAPACIDAD DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS POR EL GOBIERNO MEXICANO.**

En el Tercer Informe de Gobierno, el presidente, Felipe Calderón afirmó que en un contexto de crisis económica mundial, el gobierno concentró sus fuerzas en mitigar los efectos de ese fenómeno y consideró prioritario preservar los empleos.

---

<sup>8</sup> Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura.

El presidente señaló que para cuidar los empleos y apoyar a las familias emprendió cuatro acciones fundamentales que lograron contener la pérdida de plazas y darle trabajo a miles de mexicanos, con lo cual tuvieron un ingreso económico millones de personas.

Se aumentó drásticamente la inversión en la infraestructura para generar empleos en sectores vinculados a carreteras, puertos, ferrocarriles, redes de agua potable y saneamiento, así como en la construcción y en el sector de energía.

Estas medidas estuvieron impulsadas por el gasto del gobierno federal, con lo que a pesar de ser un año de crisis económico, en este 2009 el gobierno invirtió más que nunca en obras federales.

“Este año invertimos el doble en infraestructura de lo que se había invertido hace apenas tres años.”<sup>9</sup>

Un segundo acto de gobierno fue la creación de empleos vinculados con la limpieza de carreteras, la pintura de escuelas, la limpieza de zonas arqueológicas o presentando servicios emergentes de salud.

Destacó que el Programa de Empleo Temporal se le dio trabajo a más de medio millón de mexicanos, lo que representó un ingreso para las familias que de otra forma no hubieran subsistido.

El presidente se refirió como tercera acción para evitar la pérdida de empleos a medidas como el Programa de Preservación y Paros Técnicos, con lo que se pretendió que las empresas que dejaron de vender sus productos a Estados Unidos no despidieran a sus trabajadores. Así, el gobierno federal propuso pagar hasta una tercera parte del sueldo de estos trabajadores con cargo al gobierno federal, otra tercera parte por cuenta de las empresas y el resto corría por cuenta del trabajador.

El presidente dijo que con este programa se evitó que casi 450 mil personas tuvieran que ser despedidas y por tanto se salvaron esas fuentes de empleo.

Indicó que una cuarta acción fue impulsar, a las pequeñas y medianas empresas, porque son las que más empleo generan en México.

Señaló que su gobierno lanzó varios programas como el del crédito y aunque en casi todo el mundo se suspendió, en nuestro país la banca de desarrollo siguió prestando dinero.

---

<sup>9</sup> Calderón Hinojosa, Felipe. 2009. Presidente de México.

Calderón Hinojosa indicó que durante los últimos 12 meses en México se apoyó a 100 mil pymes, en las que trabajan casi un millón y medio de personas, lo que jamás se había hecho en el país.

El Programa de Apoyo al Empleo (PAE) durante los primeros siete meses de 2009 a través del PAE, se atendieron a 274,495 personas y se colocaron en un puesto de trabajo a 142,529 de ellas; las personas atendidas por este programa superan en 3% a las registradas en los primeros siete meses de 2008. En este mismo periodo la colocación aumentó 0.3 puntos porcentuales.

Las personas atendidas mediante el PAE durante 2007, 2008 y los primeros siete meses de 2009, ascendieron a 1,046,606 personas, mientras que los colocados fueron 605,719. Estas cifras son superiores en 23.3% y 17.9%, respectivamente, con relación a los datos registrados durante el mismo periodo del sexenio anterior.

El Programa de Fomento al Empleo tiene como finalidad la implementación de acciones inmediatas para reactivar el empleo en las zonas urbanas y rurales en situación de contingencia laboral, derivada de diversos fenómenos naturales, económicos y sociales.

Durante los últimos cuatro meses de 2008, se atendieron cuatro contingencias laborales: Aerocalifornia, en Baja California Sur; establecimientos del centro histórico de Cuernavaca en Morelos; municipio de Cananea en Sonora; y municipio de Minatitlán en Veracruz. Las personas beneficiadas fueron 5,739 con un monto ejercido de 20.1 millones de pesos.

En el primer semestre de 2009, en el estado de Quintana Roo se benefició a 6,415 personas en el municipio de Cozumel y la localidad de Mahahual, del municipio de Othón P. Blanco otorgándoles apoyos económicos por un monto de hasta tres salarios mínimos mensuales de la zona económica, con lo que la inversión total para este rubro ascendió a 30 millones de pesos.

El Portal de Empleo es una herramienta de atención y apoyo a la ciudadanía que funciona a través de la dirección electrónica [www.empleo.gob.mx](http://www.empleo.gob.mx), la cual proporciona información, orientación, capacitación y asesoría relacionadas con el mercado laboral a desempleados, empleadores, estudiantes, trabajadores y sus familias.

Entre enero y julio de 2009, se tuvieron 775,157 solicitudes de empleo registradas y 116,661 personas colocadas. La atención y colocación registradas fueron superiores en 17.5% y 38.1% respectivamente, con relación a lo observado en el mismo periodo de 2008.

Las personas atendidas y colocadas en 2009, sumadas a lo reportado para 2008<sup>10</sup>, ascienden a 1,577,190 solicitudes registrados y 168,596 colocados durante la presente administración; estas cifras son 10 veces superiores a lo registrado en el mismo periodo del sexenio anterior.

El Programa de Empleo Temporal tiene como objetivo abatir el rezago social de la población afectada por baja demanda de mano de obra o por una emergencia originada por fenómenos naturales, mediante la entrega de apoyos económicos temporales por su participación en proyectos de beneficio familiar y comunitario.

Se amplió el presupuesto para el Programa, el cual paso de 1,760.3 a 2,200 millones de pesos. Con ello fue posible incrementar la meta de beneficiarios a 258,949 personas. También se extendió la duración máxima del beneficio de los jornales, de cuatro a seis meses.

En febrero de 2009 inició la operación del Programa de Empleo Temporal Aplicado a Zonas Urbanas (PETU), a fin de atender el problema del desempleo en esas localidades.

Entre enero y el 25 de julio de 2009 el PETU benefició a 505,808 hombre y mujeres desempleados, con lo que se ha superado la meta establecida para el año en 95.3%, mediante 13,084 proyectos de beneficio comunitario, con una inversión de 1,637 millones de pesos.

El Gobierno Federal destinará hasta 2 mil millones de pesos al Programa para la Preservación del Empleo con vigencia de febrero a septiembre de 2009, con lo que se podrá proteger alrededor de medio millón de empleos en las industrias elegibles de los siguientes ramos: automotriz, autopartes, electrónica, eléctrica y bienes de capital, tanto exportadores como no exportadores, y sus proveedores; empresas de manufactura y proveedores de primer nivel de los siguientes sectores: maquinaria y equipo no electrónico; maquinaria y equipo eléctrico y electrónico; equipo de transporte; empresas generadoras de productos de caucho y plástico; y empresas con registro del Programa de Promoción Sectorial (PROSEC) de las industrias anteriores. Durante el periodo de febrero a 6 de agosto de 2009 se recibieron 706 solicitudes de apoyo a estos proyectos, que representan un potencial para preservar el empleo de 455,997 trabajadores.

En el Presupuesto de Egresos de la Federación 2009, el gobierno dio al sector educativo la cantidad de 200,930,557,665 pesos y está proponiendo que para el Presupuesto de Egresos de la Federación 2010 este mismo sector obtenga 196,415,595,798 pesos, teniendo una diferencia de 4,514,961,867 pesos con respecto al presupuesto de 2009.

---

<sup>10</sup> Ya que el Portal del Empleo inició su operación en marzo de 2009.

En el sector salud, el Presupuesto de Egresos de la Federación 2009, le asignó 85,036,468,164 pesos, para el proyecto de Presupuesto de Egresos la Federación 2010, se le asignó 89,363,655,045 pesos, teniendo un aumento de 4,327,186,881 pesos con respecto al presupuesto de 2009.

Para el Trabajo y Prevención Social, el gobierno le asignó en el presupuesto de 2009 la cantidad de 4,090,680,109 pesos, para el presupuesto de 2010 le está asignando 3,769,426,176 pesos, teniendo una diferencia de 321,253,993 pesos con respecto al presupuesto de 2009.

En el Presupuesto de Egresos 2009, para el concepto de Desarrollo Social le fue asignado 68,146,568,105 pesos, se esta proponiendo que para el Presupuesto de Egresos de la Federación 2010 se le asigne 84,243,333,123 pesos, teniendo un aumento de 16,096,765,018 pesos con respecto al presupuesto de 2009.

En el concepto de Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología, en el Presupuesto de Egresos de la Federación 2009 le fue asignado la cantidad de 15,474,732,726 pesos y para el proyecto de Presupuesto de Egresos de 2010 le asignaron 15,498,532,621 pesos, teniendo un aumento de 23,799,895 pesos con respecto al presupuesto de 2009.

### **5.3 ALCANCE DE LAS MEDIDAS ADOPTADAS POR EL GOBIERNO EN EL SECTOR FINANCIERA MEXICANO.**

En el Tercer Informe de Gobierno, el gobierno se propuso reposicionar la banca de desarrollo como un instrumento estratégico en el financiamiento del desarrollo económico nacional, impulsado por las siguientes estrategias:

- 1) Concentrar la atención en los sectores que enfrentan mayores dificultades para acceder al crédito: las pequeñas y medianas empresas, los productores rurales de ingresos medios y bajos, la infraestructura pública, y la vivienda para la población de menores recursos.
- 2) Fomentar una mayor coordinación con los intermediarios financieros privados.
- 3) Mejorar la coordinación entre bancos de desarrollo y otras dependencias públicas.
- 4) Promover el crédito a plazos más largos para apoyar la capitalización y la competitividad de las unidades productivas.

Ante el entorno internacional complejo, durante 2008 y 2009 la banca de desarrollo ha promovido acciones de financiamiento contra-cíclico al adoptar diversas

medidas dirigidas a apoyar transitoriamente a las empresas e intermediarios que han visto limitado la disponibilidad de financiamiento y respaldos que tienen un impacto significativo en la economía, por la contribución a la generación de empleo y competitividad. Con estos fines, se optó por incrementar el crédito en proyectos de infraestructura y el sector rural, se diseñaron esquemas de financiamiento estructurado para apoyar a empresas con problemas de liquidez, y basado en la fortaleza de su capital, la banca de desarrollo acepta mayores niveles de concentración y riesgo.

El saldo de la cartera de crédito directo y el impulsado por la banca de desarrollo ascendió a 561,947 millones de pesos en junio de 2009, montó 39% superior a lo canalizado en igual periodo del año anterior. Este monto representó el 5% con respecto al PIB, de los cuales el 3% correspondió al saldo de la cartera de crédito al sector privado.

El Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN), al mes de junio de 2009 se han autorizado apoyos por un monto de 31,067 millones de pesos, lo que permitirá denotar una inversión total de 64,859 millones de pesos en beneficio de 28 proyectos carreteros, de transporte urbano e hidráulico.

La cartera de crédito inducida por el Fondo Nacional de Garantías, en el primer semestre de 2009, ascendió a 8,309 millones de pesos, de los cuales 84% a pequeños y medianos productores, 46% para la región sur-sureste del país y 35% se otorgó para créditos refaccionarios.

El Programa de Compras de Gobierno de Nacional Financiera (NAFIN) estima otorgar 55 mil millones de pesos de financiamiento (con un saldo promedio mensual de 2,400 millones de pesos) y que las PYMES representan el 20% del total de proveedores en 2009 y 35% en 2012. Al mes de junio de 2009, el programa cuenta con 419,263 proveedores registrados y se han descontado 184,802 documentos por un monto de 26,130 millones de pesos.

En los últimos años, Nacional Financiera ha sido pieza clave para las pequeñas y medianas empresas mexicanas tengan mayor acceso al financiamiento y a otros esquemas de apoyo, lo que cobró especial relevancia en el segundo semestre de 2008, en donde la institución respaldó decididamente a las empresas afectadas por el entorno global de la crisis financiera y volatilidad cambiaria al que México no ha sido ajeno.

Durante enero-junio de 2009, NAFIN otorgó crédito al sector privado por 121,983 millones de pesos, 37.4% superior al monto otorgado en el mismo periodo del año anterior. A junio de 2009, el número de empresas beneficiadas con crédito y garantías ascendió a 703,659 empresas, superior en un 77% con respecto a junio de 2008.

A través del Programa de Apoyo a Deuda Bursátil, a junio de 2009 se garantizaron emisiones por 18,893 millones de pesos, con lo cual se logró una renovación de 93%, lo que permitió reducir el riesgo sistemático en el mercado.

La industria automotriz ha sido otra de las más severamente afectadas por el entorno económico, no sólo nacional, sino internacionalmente. Esta industria ha sido el motor de las exportaciones mexicanas en los últimos años, y en 2008 generó aproximadamente el 3.5% del PIB, y más de 500 mil empleos, por lo que se puso en operación un programa específico de apoyo, el cuál considera líneas de crédito a las financieras de automotrices, así como garantías a bancos que financien a distribuidores y para emisiones estructuradas por 10,800 millones de pesos. Al mes de junio, los montos autorizados por parte de NAFIN para financiamiento a intermediarios financieros del sector suman 10,600 millones de pesos.

Otro de los sectores estratégicos para la recuperación económica es el de la construcción, para ello, NAFIN cuenta con líneas de crédito por 6,250 millones de pesos para el Programa de Entrega Continua de Vivienda, en apoyo de 1,600 desarrolladores del INFONAVIT. Al mes de junio se han operado 6,086 millones de pesos en beneficios de 435 desarrolladores.

El Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT) ha concentrado sus operaciones en el apoyo a las pequeñas y medianas empresas que participan en la cadena de exportación. A junio de 2009, BANCOMEXT tiene una cartera de crédito directo e impulsado con garantías por 40,017 millones de pesos, lo cuál representó un incremento de 54% con respecto a junio de 2008.

En el primer semestre de 2009, se ha otorgado crédito por 19,117 millones de pesos, lo cual es superior en 5% al registro del mismo periodo del año pasado. Asimismo, el número de empresas beneficiadas con crédito y garantía ascendió a 3,452, superior en 4% a la registrada en junio de 2008.

El apoyo empresarial de deuda corporativa se otorgó a las empresas corporativas con ventas anuales iguales o mayores a 50 millones de dólares, o 30 millones de dólares de ventas anuales al exterior. Para finales de 2008 el programa contó con recursos por 865 millones de dólares, de los cuales se canalizaron 488 millones de dólares a seis empresas que contribuyen de manera importante a la generación de empleos en México.

BANCOMEXT, al mes de junio de 2009 ha garantizado a través del Programa de Garantía Bursátil 3,535 millones de pesos, logrando la renovación del 92% de las emisiones.

El saldo de la cartera directa e impulsada con garantías del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS<sup>11</sup>) pasó de 82,298 millones de pesos en junio de 2008 a 105,191 millones de pesos en junio de 2009, lo cual representó un incremento del 21%. En el primer semestre de 2009 el otorgamiento de crédito al sector privado fue de 12,847 millones de pesos, 2.3 veces más que lo alcanzado en el primer semestre de 2008.

BANOBRAS otorga financiamiento para nuevos proyectos de intermediarios financieros con proyectos en marcha como colateral por 9,000 millones de pesos, y adquiere proyectos que requieren financiamiento para concluirse. BANOBRAS y FONADIN han incrementado su participación en el financiamiento de diversos proyectos de infraestructura para que éstos puedan iniciarse, con tasas hasta 200 puntos menos al de los intermediarios privados.

Del Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo, la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) reforzó y puso en marcha una serie de acciones para apoyar al sector de la vivienda, con el fin de enfrentar los efectos de la crisis financiera internacional. Dichos apoyos tiene dos propósitos fundamentales: 1) que haya suficiente liquidez en el sector, particularmente en las sociedades financieras de objeto limitado y en las sociedades financieras de objeto múltiple; y 2) que se cuente con los recursos necesarios para atender la producción de vivienda, sobre todo la destinada a los segmentos de bajos ingresos, dada la demanda y el rezago que aún existe por cubrir.

En el mes de junio de 2009 la SHF reactivó el apoyo a los desarrolladores para la construcción de vivienda otorgando 345.2 millones de pesos. Del mes de septiembre de 2008 a junio de 2009 se han otorgado 17,838 millones de pesos para líneas de crédito puente de los cuales se han dispuesto 4,006 millones de pesos. Ante la falta de liquidez en el sector, la SHF ha financiado a intermediarios financieros 6,421 millones de pesos para compra de Bonos Respaldados por Hipotecas (BORHIS) y 8,400 millones de pesos para el refinanciamiento de papel comercial hipotecario de corto plazo.

Para la Secretaría de Economía, el Presupuesto de Egresos de la Federación 2009 le asignó 14,153,375,103 pesos y la propuesta para el Presupuesto de Egresos 2010 es de 13,246,131,938 pesos, teniendo una diferencia de 907,243,165 pesos con respecto al presupuesto de 2009.

#### **5.4 ¿QUÉ ES LO QUE FALTA POR HACER?**

En la actualidad, los países están pasando por una recesión mundial, lo que significa que hay un decrecimiento en sus Productos Internos Brutos, lo que esta

---

<sup>11</sup> Tiene como misión financiar proyectos de inversión pública o privada en infraestructura y servicios públicos.

llevando a que los países estén tomando medidas para contrarrestar lo efectos causados por la crisis financiera de Estados Unidos y así poder hacer crecer sus economías en medio de una recesión mundial.

En esta fase de recesión del ciclo económico, México busca que el PIB para este año 2009 sea de 0% y que no sea de -1.2%<sup>12</sup>, para que se logre este crecimiento el gobierno tiene que invertir en el país.

El PIB es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un periodo determinado y también nos indica la competitividad de las empresas, entonces, el gobierno debe de invertir en la creación de nuevas empresas, las llamadas PYMES ya que éstas son las que están generando mayor empleo y aumentando el PIB.

El gobierno mexicano debe de invertir en obras de infraestructura, ya que la política fiscal nos dice que cuantas más obras de infraestructura haya en el país es mejor para la economía, porque al necesitar materias primas los empresarios aumentan la producción y generan empleo, así que si el gobierno aumenta su gasto público en obras de infraestructura, estará aumentando el PIB.<sup>13</sup>

La inversión a un largo plazo en la educación, ciencia, investigación y tecnología harán que la economía mexicana crezca y se haga fuerte. Ampliar la educación básica a una mayor parte de la población y al mismo tiempo mejorar la calidad de la educación. Una educación básica amplia y de buena calidad hará que mejore la distribución del ingreso, generará más empleos y obtendrá una tasa más elevada de crecimiento sostenido.

Aumentar la inversión extranjera directa, ya que ayuda a la creación de empresas agrícolas, industriales y de servicios, generando empleos. Lo que significa una ampliación del capital industrial o comercial; la inversión extranjera llega a países en donde existe relativa estabilidad económica y política. La globalización y el avance en las tecnologías de información y comunicación han acelerado la tendencia de invertir fuera de las fronteras de los países.

La mayoría de las exportaciones mexicanas son dirigidas a Estados Unidos, esto tiene como consecuencia una disminución en el PIB mexicano ante la actual crisis financiera; así que el gobierno mexicano debe diversificar las exportaciones, buscar nuevos acuerdos con América Latina, Asia y Medio Oriente; y manteniendo los acuerdos que ya tiene con otros países.

---

<sup>12</sup> "México decrecerá 1.12% en 2009: ONU", *El Universal*, 15 de enero de 2009: Finanzas.

<sup>13</sup> [http://es.wikipedia.org/wiki/Pol%C3%ADtica\\_fiscal](http://es.wikipedia.org/wiki/Pol%C3%ADtica_fiscal)

## **CONCLUSIONES.**

En la actualidad el mundo está pasando por una crisis financiera originada en los Estados Unidos debido a un sistema bancario mal regulado, sobre todo en los sectores de préstamos e inversiones.

Durante la gran depresión de los años treinta el economista John Maynard Keynes desarrolló una teoría para poder combatir el alto desempleo en Gran Bretaña. De acuerdo a la teoría de Keynes, el alto desempleo fue el resultado de una deficiencia en la demanda agregada, para Keynes lo que determinaba el nivel de empleo era el nivel de la demanda agregada de bienes y servicios y no los precios y los salarios, como sostenía el modelo clásico.

Keynes creía que los gobiernos podían intervenir en la economía e influir en el nivel de la producción y empleo; y que las políticas económicas deberían estar orientadas a estimular la demanda agregada, las cuales están dirigidas para combatir el desempleo. Durante la gran depresión, Keynes favoreció las medidas de política fiscal, en especial el gasto público en proyectos de obras públicas, con el fin de estimular la demanda.

Gran Bretaña se concentró en la conveniencia del gasto público como una solución para el desempleo, lo que ahora llamamos política fiscal expansionista; el argumento de Keynes era que con este tipo de acción de política económica incrementaría la producción y el empleo. Tales gastos estimularían la producción y el empleo, porque incrementaría la renta y, por tanto, el gasto de consumo de los empleados en proyectos de obras públicas, generándose así un empleo.

En 1960, Estados Unidos pasó por una seria recesión, durante la administración de Kennedy-Johnson en 1964, Kennedy puso en marcha un programa al que se le llamó "la nueva economía", lo que significó la aplicación de la teoría keynesiana a la política macroeconómica. Los resultados fueron favorables, la producción y el empleo crecieron rápidamente, mientras que la tasa de desempleo bajaba a un 4.8% en 1965 y a un 3.8% para 1966.

Entre los años 70's y 80's surge un modelo con el objetivo de renovar el capitalismo a partir de la separación del llamado Estados benefactor. El nuevo modelo toma auge con los gobiernos de Inglaterra, Estados Unidos y Alemania.

Estados Unidos, siguiendo al modelo neoliberal, entre 1979 y 1987, aumentó la tasa de pobreza de 11.7 a 13.5%. En 1989 su PIB cayó a 2.5%; en 1990 fue de 0.8% y para 1991 descendió en 1.2%.

El neoliberalismo representó un reordenamiento en las estructuras económicas y políticas de las sociedades capitalistas, cuyas repercusiones en América Latina tuvieron un impacto dramático entre los sectores más pobres de la sociedad.

Con la actual crisis financiera, los gobiernos de los países buscan soluciones para contrarrestar el efecto de la crisis en sus economías, muchos gobiernos están aplicando la teoría keynesiana, aplicada durante la Gran Depresión de los años treinta. Un ejemplo de ello son las economías emergentes de los países que conforman el bloque BRIC (Brasil, Rusia, India y China) que dentro de sus medidas adoptadas para contrarrestar la crisis financiera está aplicar una política fiscal expansionista, reduciendo impuestos o aumentando el gasto público, así como fortaleciendo la educación, la inversión extranjera directa, el consumo doméstico, la división de los ingresos y el espíritu de empresas domesticas.

Un factor a favor para la economía de la India fue que su sistema bancario se mantuvo cerrado durante años a la inversión en deuda emitida por Estados Unidos, gracias a ello el efecto de la crisis fue menor al resto en otros países y su economía no sufrió un severo golpe.

En cuanto a México, el gobierno está aplicando parte de la teoría Keynesiana, es decir, dentro de sus medidas adoptadas para contrarrestar la crisis, el gobierno está invirtiendo dinero en obras públicas como la rehabilitación del Sistema Nacional de Ductos de PEMEX, las 42 obras que el Distrito Federal, el Edo. De México y la Comisión Federal de Agua están planeando hacer para hacer frente a la próxima temporada de lluvia y evitar las inundaciones; con estas medidas el gobierno está generando empleos y, por tanto, aumentando el consumo.

Otra medida que tomó el gobierno fue aumentar los impuestos, esta medida va en contra de una política fiscal expansionista, teniendo como consecuencia una disminución en el consumo. El gobierno aplicó esta medida buscando el equilibrio entre la demanda de dinero y la oferta de dinero, ya que sus ingresos tienen una gran dependencia con el precio del petróleo.

La economía mexicana depende del precio del petróleo, remesas y destina la mayor parte de sus exportaciones a Estados Unidos; estas razones fueron las que llevaron a que el gobierno mexicano subiera los impuestos para que el gobierno obtuviera ingresos. El antiguo secretario de Hacienda y Crédito Público, Agustín Carstens defendió esta medida adoptada por el gobierno, enfatizando: "... México fue azotado por dos golpes: la desaceleración económica global, incluida la de Estados Unidos, así como la caída de la producción petrolera en 800,000 barriles diarios".<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Carstens refuta a Nobel de Economía. [www.cnnexpansion.com/economia/2009/11/19/carstens-refuta-a-nobel-de-economia](http://www.cnnexpansion.com/economia/2009/11/19/carstens-refuta-a-nobel-de-economia)

"No teníamos la opción de contratar más deuda. Uno tiene que actuar responsablemente y eso fue lo que hizo y decidió el presidente Felipe Calderón".<sup>2</sup>

La teoría keynesiana nos dice que lo que se debe de hacer en tiempos de una recesión para activar una economía es reducir los impuestos. La respuesta ante el aumento hacia los impuestos es que un aumento al Impuesto Sobre la Renta (ISR) del 28% al 30%, significa una deducción adicional de 2% al salario, y por ende, un menor ingreso; y por otro lado el aumento al Impuesto al Valor Agregado (IVA) de 15% a 16%. Lo que significa que las personas ganarán menos y consumirán menos ya que los productos costarán 1% más y las personas dejarán de ganar un 2%.

Los premios Nobel vieron este aumento de impuestos como un freno en la economía mexicana. El 22 de septiembre de 2009, Robert Engle, premio Nobel de economía 2003 dijo que el gobierno mexicano incurre en una decisión equivocada al pretender incrementar los impuestos a la población cuando la economía continúa en un periodo recesivo.<sup>3</sup>

El 24 de septiembre, Erick Maskin, premio Nobel de economía 2007 dijo: "La pretensión del gobierno de Felipe Calderón de elevar los impuestos para aumentar los ingresos del gobierno provocará (...) un incremento en el número de pobres del país, reducirá la capacidad de consumo de la población y frenará la actividad productiva".<sup>4</sup>

Y el 25 de octubre, Edward C. Prescott, premio Nobel de economía 2004 dijo: "un aumento de impuestos lo que hace es distorsionar a las economías, de manera que las empresas no contratarán nuevos empleados ni capacitarán a sus trabajadores actuales".<sup>5</sup>

Para que la economía mexicana pueda contrarrestar sus efectos durante la crisis financiera de Estados Unidos de 2008 y pueda obtener un 0% en su PIB durante el 2009, se propone lo siguiente:

- ✓ Aumentar el gasto público para poder continuar las obras de infraestructura y así poder estimular a la economía ya que al necesitar materias primas los empresarios aumentaran su producción y generarán empleos.
- ✓ Reducir los impuestos.
- ✓ El gobierno tiene que invertir a un largo plazo en una educación básica amplia y de calidad e invertir en la investigación y la tecnología, que es la base para que México en un futuro tenga una economía fuerte y exitosa.

<sup>2</sup> Carstens refuta a Nobel de Economía. [www.cnnexpansion.com/economia/2009/11/19/carstens-refuta-a-nobel-de-economia](http://www.cnnexpansion.com/economia/2009/11/19/carstens-refuta-a-nobel-de-economia)

<sup>3</sup> Premios Nobel reprueban a Calderón. <http://contadero4.blogspot.com/2009/11/premios-nobel-reprueban-calderon.html>

<sup>4</sup> Premios Nobel reprueban a Calderón. <http://contadero4.blogspot.com/2009/11/premios-nobel-reprueban-calderon.html>

<sup>5</sup> Premios Nobel reprueban a Calderón. <http://contadero4.blogspot.com/2009/11/premios-nobel-reprueban-calderon.html>

- ✓ Continuar con el apoyo a las PYMES, las cuales son las que dan mayor empleo en el país.
- ✓ Encontrar nuevas fuentes de energía y dejar de depender menos del petróleo.
- ✓ Diversificar las exportaciones mexicanas, que la mayoría de las exportaciones no sean para Estados Unidos, sino buscar nuevos tratados con América Latina, Asia y Medio Oriente y mantener los acuerdos de TLC con los países con los cuales ya se tiene un acuerdo.
- ✓ Hacer de México un país atractivo para las inversiones, bajando la tasa de interés para que las empresas inviertan, combatiendo el narcotráfico y disminuyendo la corrupción.

Con estas medidas se espera lograr que en el 2009, México no tenga una contracción en su economía y que el PIB no tenga un decremento.

Finalmente en esta investigación se aplican los conocimientos obtenidos en la carrera, aplicando los conocimientos impartidos en la clase de finanzas públicas con el objetivo de conocer la estructura del sector gubernamental, el ámbito de las finanzas públicas y su relación con las decisiones de política económica, mediante una política de ingresos, deuda pública y el ejercicio del presupuesto de egresos del país.

## BIBLIOGRAFÍA.

- 📖 Ávila, José y Lugo (2004). Introducción a la Economía. México: Plaza y Valdés.
- 📖 Borjas Martínez, Francisco (1991). El nuevo sistema financiero mexicano. México: Fondo de Cultura Económica.
- 📖 Cabello, Alejandra (1999). Globalización y liberación financieras y la bolsa mexicana de valores. México: Plaza y Valdés.
- 📖 Case, Karl E. y Ray C. Fair (1997). Principios de Macroeconomía. México: Prentice-Hall Hispanoamérica.
- 📖 Correa, Eugenia y Alicia Girón (2004). Economía financiera contemporánea. México: UNAM.
- 📖 Escoto Leiva, Roxana (2001). Banca Comercial. México: EUNED.
- 📖 Froyen, Richard T. (1995). Macroeconomía. Teoría y Políticas, Colombia: McGraw-Hill Interamericana.
- 📖 Gitman, Lawrence J. y Larry J. Gitman (2007). El futuro de los negocios. México: Cengage Learning Editores.
- 📖 Guillén Romo, Arturo (2000). México hacia el siglo XXI: Crisis y modelo económico alternativo. México: Plaza y Valdés.
- 📖 Guillén Romo, Héctor (2005). México frente a la mundialización neoliberal. México: Ediciones Era.
- 📖 Heinemann, Klaus (2003). Introducción a la Metodología de la Investigación Empírica. México: Editorial Paidotribo,
- 📖 Huerta González, Arturo (1993), Riesgos del Modelo Neoliberal Mexicano. México: Diana.
- 📖 Krugman, Paul R. y Robin Wells (2007). Introducción a la economía. Macroeconomía. México: Reverté.
- 📖 López Castellanos, Nayar. (2001). Izquierda y neoliberalismo de México a Brasil, México: Plaza y Valdes.
- 📖 Ortiz Cruz, Etelberto (2003). Hacia una política monetaria y financiera para el cambio estructural y el crecimiento. México: Plaza y Valdés.
- 📖 Samuelson, Paul A. y William D. Nordhaus (2007). Macroeconomía con Aplicaciones a Latinoamérica, México: McGraw-Hill.
- 📖 Spencer, Milton H (1993). Economía Contemporánea. México: Reverté.
- 📖 “La Crisis Financiera en Estados Unidos y su Efecto en la Economía Mexicana”. *Cámara de Diputados. Centro de estudios de las Finanzas Públicas*. Palacio Legislativo de San Lázaro, Octubre de 2008.
- 📖 “Baja Reservas a 9 mil; quedan en 75 mil tras especulación”. *El Universal*. 14 Oct. 2008: Finanzas.
- 📖 “Subasta Banxico 400 mdd ante la laza del dólar”. *El Universal*. 14 de Ene. 2009: Finanzas.

- ☰ “México decrecerá 1.2% en 2009: ONU”. *El Universal*. 15 de Ene. 2009: Finanzas.
- ☰ “Reservas internacionales bajan a 84 mil 512 mmd”. *El Universal*. 20 de Ene. 2009: Finanzas.
- ☰ “Dólar baja a 14.85 pesos, pero toca nuevo máximo”. *El Universal*. 20 de Feb. 2009: Finanzas.
- ☰ “Bolsa Mexicana toca menor nivel desde noviembre”. *El Universal*. 20 de Feb. 2009: Finanzas.
- ☰ “El gobierno de EU destina otros 30 mil millones de dólares para estabilizar a la compañía AIG”. *La Jornada*. 03 de Marzo 2009: Economía.
- ☞ [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx) (11/11/2009)
- ☞ [www.banxico.org.mx/sistemapfinanciero/organigrama/organigrama.pdf](http://www.banxico.org.mx/sistemapfinanciero/organigrama/organigrama.pdf)
- ☞ [www.banxico.org.mx/ssitemafinanciero/infogeneral/autorFinanYOrganProtecc/BM.html](http://www.banxico.org.mx/ssitemafinanciero/infogeneral/autorFinanYOrganProtecc/BM.html)
- ☞ [www.uady.mx/~contadur/ca\\_fca/caef/aief/sistema\\_financiero\\_mexicano.pdf](http://www.uady.mx/~contadur/ca_fca/caef/aief/sistema_financiero_mexicano.pdf) (24/04/2009)
- ☞ [www.eumed.net/tesis/jjrv/2d.htm](http://www.eumed.net/tesis/jjrv/2d.htm) (20/04/2009)
- ☞ [www.eumed.net/cursecon/dic/N.htm#neoliberalismo](http://www.eumed.net/cursecon/dic/N.htm#neoliberalismo) (20/04/2009)
- ☞ [www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota\\_id=915619](http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=915619) (8/06/2007)
- ☞ [www.admundo.com/política/reunion-g8-alemania-eeuu-bush-merkel-sarkozy-putin-09-06-07-pi.html](http://www.admundo.com/política/reunion-g8-alemania-eeuu-bush-merkel-sarkozy-putin-09-06-07-pi.html) (9/06/2007)
- ☞ [www.consumer.es/web/es/solidaridad/2008/07/10/178429.php](http://www.consumer.es/web/es/solidaridad/2008/07/10/178429.php) (10/07/2008)
- ☞ [portal3.sre.gob.mx/groupfive/index.php?option=com\\_content&view=article&id=6&Itemid=6&lang=en](http://portal3.sre.gob.mx/groupfive/index.php?option=com_content&view=article&id=6&Itemid=6&lang=en) (07/2008)
- ☞ <http://argentina.indymedia.org/news/2009/07/681885.php> (13/07/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/global/europa/concluye\\_reunion\\_del\\_g-8/657960](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/global/europa/concluye_reunion_del_g-8/657960) (10/07/2009)
- ☞ [www.cnnexpansion.com/economia/2009/06/15/el-bric-la-amenaza-del-g7](http://www.cnnexpansion.com/economia/2009/06/15/el-bric-la-amenaza-del-g7) (15/06/2009)
- ☞ [www.cnnexpansion.com/economia/2009/06/16/el-bric-muestra-su-poder-en-dos-cumbres](http://www.cnnexpansion.com/economia/2009/06/16/el-bric-muestra-su-poder-en-dos-cumbres) (16/06/2009)
- ☞ [www.americaeconomia.com/288410-Cumbre-del-BRIC-termina-sin-mayores-avances.note.aspx](http://www.americaeconomia.com/288410-Cumbre-del-BRIC-termina-sin-mayores-avances.note.aspx) (17/06/2009)
- ☞ [www.cnnexpansion.com/economia/2009/02/20/el-pib-se-contrae-16](http://www.cnnexpansion.com/economia/2009/02/20/el-pib-se-contrae-16) (20/02/2009)
- ☞ [www.desdelared.com.mx/2009/notas/090520-pib-primer-trimestre.html](http://www.desdelared.com.mx/2009/notas/090520-pib-primer-trimestre.html) (20/05/2009)
- ☞ <http://dgcnesyp.inegi.org.mx/cgi-win/dbiecoy.exe/492?s=est&c=12343>
- ☞ <http://dgcnesyp.inegi.org.mx/cgi-win/dbiecoy.exe/572?s=est&c=12546>
- ☞ [www.cronica.com.mx/nota.php?id\\_notas=452914](http://www.cronica.com.mx/nota.php?id_notas=452914)

- ☞ [www.jornada.unam.mx/2009/05/28/index.php?section=economia&article=030n1eco](http://www.jornada.unam.mx/2009/05/28/index.php?section=economia&article=030n1eco) (28/05/2009)
- ☞ [www.jornada.unam.mx/2009/07/29/index.php?section=economia&article=025n1eco](http://www.jornada.unam.mx/2009/07/29/index.php?section=economia&article=025n1eco) (29/07/2009)
- ☞ [http://ve.invertia.com/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200908241622\\_TRM\\_78330582&idtel=](http://ve.invertia.com/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200908241622_TRM_78330582&idtel=) (24/08/2009)
- ☞ [www.elsemanario.com.mx/news/news\\_display.php?story\\_id=1808](http://www.elsemanario.com.mx/news/news_display.php?story_id=1808) (21/08/2009)
- ☞ [www.ibtimes.com.mx/articles/20090525/inversion-extranjera-mexico-enero-marzo.htm](http://www.ibtimes.com.mx/articles/20090525/inversion-extranjera-mexico-enero-marzo.htm) (05/25/2009)
- ☞ [www.milenio.com/node/268726](http://www.milenio.com/node/268726) (17/08/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/alcanza\\_bmv\\_mejor\\_nivel\\_del\\_ano/675081](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/alcanza_bmv_mejor_nivel_del_ano/675081) (28/07/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/pierde\\_bolsa\\_mexicana\\_1.72\\_a\\_mediodia/668135](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/pierde_bolsa_mexicana_1.72_a_mediodia/668135) (21/07/2009)
- ☞ <http://mx.finance.yahoo.com/q/hp?s=%5EMXX> (11/11/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/siguen\\_reservas\\_internacionales\\_a\\_la\\_baja/495963](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/siguen_reservas_internacionales_a_la_baja/495963) (4/02/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/finanzas/utilizo\\_banxico\\_mil\\_60\\_mdd\\_para\\_salvar\\_al\\_peso/502449](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/finanzas/utilizo_banxico_mil_60_mdd_para_salvar_al_peso/502449) (10/02/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/)
- ☞ [www.inegi.org.mx/inegi/default.aspx?s=est&c=125](http://www.inegi.org.mx/inegi/default.aspx?s=est&c=125) (12/11/2009)
- ☞ [www.filtrofinanciero.com/2008/02/inflaci-en-mxi.html](http://www.filtrofinanciero.com/2008/02/inflaci-en-mxi.html) (7/02/2009)
- ☞ [www.informador.com.mx/economia/2009/68656/6/mexico-registro-una-inflacion-de-653-en-2008.htm](http://www.informador.com.mx/economia/2009/68656/6/mexico-registro-una-inflacion-de-653-en-2008.htm)
- ☞ [www.radiolaprimerisima.com/noticias/alba/34293](http://www.radiolaprimerisima.com/noticias/alba/34293) (25/07/2008)
- ☞ [www.filtrofinanciero.com/2008/04/inflacin-en-mxi.html](http://www.filtrofinanciero.com/2008/04/inflacin-en-mxi.html) (9/04/2008)
- ☞ [http://noticias.aol.com.mx/articulos/\\_a/inflacion-en-mexico-en-nivel-mas-alto-en/20080808120109990001](http://noticias.aol.com.mx/articulos/_a/inflacion-en-mexico-en-nivel-mas-alto-en/20080808120109990001) (9/09/2008)
- ☞ [www.banxico.org.mx/pubest/b\\_infoinflacionmensual.html](http://www.banxico.org.mx/pubest/b_infoinflacionmensual.html) (11/11/2009)
- ☞ [www.banxico.org.mx/PortalesEspecializados/inflacion/inflacion.html](http://www.banxico.org.mx/PortalesEspecializados/inflacion/inflacion.html) (11/11/2009)
- ☞ [www.cefp.gob.mx/intr/e-stadisticas/copianewe\\_stadisticas.html](http://www.cefp.gob.mx/intr/e-stadisticas/copianewe_stadisticas.html) (11/11/2009)
- ☞ [www.bankofcanada.ca/en/cpi.html](http://www.bankofcanada.ca/en/cpi.html) (11/11/2009)
- ☞ [www.richdadmexico.com/?p=838](http://www.richdadmexico.com/?p=838) (3/03/2008)
- ☞ [www.ibtimes.com.mx/articles/20080303/calderon-felipe-econom-iacute.htm](http://www.ibtimes.com.mx/articles/20080303/calderon-felipe-econom-iacute.htm) (3/03/2008)
- ☞ [www.cmic.org/cmhc/economiaestadistica/10MedidasdeGobierno/Comunicad...pdf](http://www.cmic.org/cmhc/economiaestadistica/10MedidasdeGobierno/Comunicad...pdf) (3/03/2008)
- ☞ [www.cronica.com.mx/nota.php?id\\_notas=455127](http://www.cronica.com.mx/nota.php?id_notas=455127) (2/09/2009)
- ☞ [www.informe.gob.mx](http://www.informe.gob.mx) (5/09/2009)
- ☞ [www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0072009.pdf](http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0072009.pdf)

- ☞ [www.indetec.gob.mx/News/files/Analisis\\_PPEF\\_10c.pdf](http://www.indetec.gob.mx/News/files/Analisis_PPEF_10c.pdf) (12/11/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/aumentan\\_149\\_mdd\\_reservas\\_internacionales\\_banxico/775054](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/aumentan_149_mdd_reservas_internacionales_banxico/775054) (11/11/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/baja\\_bolsa\\_mexicana\\_1.41\\_a\\_mediodia/708232](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/baja_bolsa_mexicana_1.41_a_mediodia/708232) (11/11/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/llega\\_bmv\\_a\\_su\\_mejor\\_nivel\\_en\\_14\\_meses/715757](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/llega_bmv_a_su_mejor_nivel_en_14_meses/715757) (11/11/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/cierra\\_bmv\\_con\\_baja\\_de\\_1.12/727968](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/cierra_bmv_con_baja_de_1.12/727968) (11/11/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/cierra\\_bmv\\_en\\_nivel\\_maximo\\_del\\_año\\_con\\_1.45/748308](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/cierra_bmv_en_nivel_maximo_del_año_con_1.45/748308) (11/11/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/pierde\\_bmv\\_2.54\\_a\\_media\\_jornada/762413](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/mercados/pierde_bmv_2.54_a_media_jornada/762413) (11/11/2009)
- ☞ [www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/suben\\_546\\_mdd\\_las\\_reservas\\_de\\_mexico/722283](http://www.exonline.com.mx/diario/noticia/dinero/economia/suben_546_mdd_las_reservas_de_mexico/722283) (11/11/2009)
- ☞ [www.inegi.org.mx](http://www.inegi.org.mx) (12/11/2009)
- ☞ [www.mexicomigrante.com/?p=31229](http://www.mexicomigrante.com/?p=31229) (17/03/2010)
- ☞ [www.jornada.unam.mx/2010/03/02/index.php?section=economia&article=026n2eco](http://www.jornada.unam.mx/2010/03/02/index.php?section=economia&article=026n2eco) (17/03/2010)
- ☞ [www.e-consulta.com/index.php?option=com\\_content&task=18366&Itemid=187](http://www.e-consulta.com/index.php?option=com_content&task=18366&Itemid=187) (18/03/2010)
- ☞ [www.latrinchera.org](http://www.latrinchera.org) (18/03/2010)
- ☞ <http://lta.reuters.com/article/businessNews/idLATA5I5INI2KT20090224> (18/03/2010)
- ☞ [www.cnnexpansion.com/economia/2009/07/22/el-desempleo-cae-517-en-mexico](http://www.cnnexpansion.com/economia/2009/07/22/el-desempleo-cae-517-en-mexico) (19/03/2010)
- ☞ [www.milenio.com/node/389502](http://www.milenio.com/node/389502) (19/03/2010)
- ☞ [www.eluniverso.com.mx/notas/634840.html](http://www.eluniverso.com.mx/notas/634840.html) (19/03/2010)
- ☞ [www.milenio.com/node/301140](http://www.milenio.com/node/301140) (22/03/2010)
- ☞ [www.eluniverso.com.mx/notas/632478.html](http://www.eluniverso.com.mx/notas/632478.html) (22/03/2010)
- ☞ <http://miguelcrispin.blogspot.com/2008/10/situacin-financiera-mundial-parte-i.html> (22/03/2010)
- ☞ [www.milenio.com/node/387775](http://www.milenio.com/node/387775) (23/03/2010)
- ☞ <http://contadero4.blogspot.com/2009/11/premios-nobel-reprueban-calderon.html> (23/03/2010)
- ☞ [www.cnnexpansion.com/economia/2009/11/19/carstens-refuta-a-nobel-de-economia](http://www.cnnexpansion.com/economia/2009/11/19/carstens-refuta-a-nobel-de-economia) (23/03/2010)
- ☞ [www.cnnexpansion.com/mi-dinero/2009/10/22/impuestos-el-impacto-a-tu-bolsillo](http://www.cnnexpansion.com/mi-dinero/2009/10/22/impuestos-el-impacto-a-tu-bolsillo) (23/03/2010)

## ANEXO 1. GLOSARIO DE TÉRMINOS.

### B

**Burbuja Inmobiliaria.** Se conoce como el fenómeno económico ocurrido desde principios del siglo XX hasta 2008 en donde un país registra un incremento en los precios de los bienes inmuebles muy por encima del incremento de los precios en general.

### C

**Compras Gubernamentales.** (G) Gastos de los Gobiernos federales, estatales y locales por concepto de bienes finales y servicios del trabajo.

**Consumo.** Es la etapa final del proceso económico, especialmente del productivo, definido como el momento en que un bien o servicio produce alguna utilidad al sujeto consumidor. Comprende la adquisición de bienes y servicios por parte de cualquier sujeto económico (tanto en el sector privado como las administraciones públicas). Constituye una actividad de tipo circular en tanto en cuanto que el hombre produce para poder consumir y a su vez el consumo genera producción.

**Crédito Subprime.** Es una modalidad crediticia del mercado financiero de Estados Unidos que se caracteriza por tener un nivel de riesgo de impago superior a la medida del resto de créditos. Este tipo de operaciones, concedidas a particulares o empresas tienen las siguientes características:

1. La mayoría de los créditos subprime son de carácter hipotecario.
2. Las entidades financieras tienen un límite máximo fijado por la FED de créditos de alto riesgo, si bien este límite puede ser superado por otras entidades intermediarias que pueden adquirir mediante una cesión de crédito los derechos al cobro de los créditos *subprime* por parte de los bancos a terceros, a cambio de pagar a la entidad financiera un interés menor.
3. El tipo de interés de un crédito *subprime* es superior a la media de los tipos de interés para préstamos de las mismas características dirigidos a usuarios solventes, variando entre 1,5 y 7 puntos más.
4. El sistema de concesión de créditos en Estados Unidos se basa en el establecimiento de una tasa de evaluación del particular o la empresa que solicita el préstamo, de tal forma que aquellos que superan los 850 puntos en dicha evaluación obtienen créditos *prime* a un tipo de interés bajo y con amplias ventajas. Los que tienen una evaluación entre 650 y 850 puntos se consideran solventes y los tipos de interés que se les aplican a las operaciones crediticias se encuentran dentro de la media nacional. Aquellos que tienen una puntuación por debajo de 650 se consideran de *alto riesgo*, y son aquellos que pueden recibir

los *créditos subprime*, con tipos de interés más altos y más gastos en comisiones bancarias.

**Crisis de Liquidez.** Es la falta de dinero disponible para los bancos.

## D

**Deflación.** Es un decremento en el nivel general de precios. Ocurre cuando muchos precios disminuyen simultáneamente.

**Demanda Agregada.** (*DA*) Demanda total de bienes y servicios en la economía. Curva que muestra la relación negativa entre la producción (ingreso) global o agregada y el nivel de precios. En cada uno de los puntos que forman la curva *DA* están en equilibrio tanto el mercado de bienes como el mercado de dinero.

**Demanda de Dinero.** La relación entre la tasa de interés y la cantidad de dinero que las personas están dispuestas a conservar a cualquier tasa de interés determinada.

**Depreciación.** Magnitud de la caída del valor de un activo en un periodo determinado.

## E

**Economía.** Estudio del modo en que los individuos y las sociedades eligen el uso que darán a los recursos escasos que la naturaleza y las generaciones precedentes les han proporcionado.

**Efecto de Desplazamiento.** Tendencia de los incrementos en el gasto gubernamental a provocar reducciones en el gasto de inversión privada.

**Elasticidad.** Concepto general que puede utilizarse para cuantificar las respuestas de una variable frente a los cambios de otra variable. Es el grado de respuesta de una variable a los cambios de otra.

**Especulación.** Es el conjunto de operaciones comerciales o financieras que tienen por objeto la obtención de un beneficio económico, basado en las fluctuaciones de los precios. Un especulador no busca disfrutar del bien que compra, sino beneficiarse de las fluctuaciones de su precio.

**Estanflación.** Se presenta cuando el nivel general de precios se eleva rápidamente (inflación) en periodos de recesión o desempleo alto y persistente (estancamiento).

**Exportación.** Es cualquier bien o servicio enviado a otra parte del mundo, con propósitos comerciales. La exportación es el tráfico legítimo de bienes y servicios nacionales de un país pretendidos para su uso o consumo en el extranjero. Las

exportaciones pueden ser cualquier producto enviado fuera de la frontera de un Estado, las exportaciones son generalmente llevadas a cabo bajo condiciones específicas.

## G

**Gasto Agregado Planeado.** (*GA*) Suma total que la economía planea gastar en un periodo determinado. Es igual al consumo más la inversión planeada:  $GA = C + I$

**Gasto de Inversión.** (*I*) Es el importe de las erogaciones que realizan las dependencias y las entidades de la administración pública, tendientes a adquirir, ampliar, conservar o mejorar sus bienes de capital, incluye también la adquisición de acciones y títulos de crédito de terceros.

**Gasto Público.** Es el gasto que realizan los gobiernos a través de inversiones públicas. Durante un periodo de inflación es necesario reducir el gasto público para manejar la curva de la demanda agregada hacia una estabilidad deseada.

## I

**Importación.** La importación es el transporte legítimo de bienes y servicios nacionales procedentes de un país pretendido para su uso o consumo en el interior de otro país. Las importaciones pueden ser cualquier producto o servicio recibido dentro de la frontera de un Estado con propósitos comerciales, las importaciones son generalmente llevadas a cabo bajo condiciones específicas.

**Impuestos.** Son las prestaciones en dinero o en especie, que el Estado fija unilateralmente y con carácter obligatorio a todos aquellos individuos cuya situación coincida con la que la ley señala con hecho generador del crédito fiscal. Carga obligatoria que los individuos y empresas entregan al Estado para contribuir a sus ingresos.

**Impuestos Netos.** (*T*) Impuestos pagados por empresas y familias al gobierno, menos los pagos de transferencia efectuados por el gobierno a familias.

**Inelasticidad.** Característica de una variable insensible ante variaciones de una variable con la que está relacionada (su coeficiente de elasticidad es menor que 1).

**Inflación.** Incremento del nivel general de precios.

**Ingreso.** Suma de todos los sueldos, salarios, ganancias, pagos de interés, alquiler y otras formas de renta de una familia en un periodo determinado. Es una medida de flujo.

**Ingreso Nacional.** Ingreso total devengado por los factores de producción cuyos propietarios son ciudadanos del país.

**Interés.** Precio que se paga por el uso del dinero.

**Inversión.** Procedimiento de utilizar recursos para producir nuevo capital. Aunque el capital se mide en un momento determinado de tiempo (una existencia), la inversión se mide durante cierto tiempo (un flujo). El flujo de inversión acrecienta el capital en acciones.

**Inversión Extranjera Directa.** Es la colocación de capitales a largo plazo en algún país extranjero, para la creación de empresas agrícolas, industriales y de servicios, con el propósito de internacionalizarse. En inglés se habla de Foreign Direct Investment o FDI.

## M

**Macroeconomía.** Rama de la economía que se ocupa de ésta en conjunto. La macroeconomía se enfoca a los determinantes del ingreso nacional total, estudia los agregados, como los correspondientes a consumo e inversión, y se interesa por el nivel general de precios, no por los precios individuales.

Mercado de Valores. Es un tipo de mercado de capitales en el que se negocia la renta variable y la renta fija de una forma estructurada, a través de la compra-venta de valores negociables.

## O

**Oferta Monetaria.** También llamada a veces liquidez, la oferta monetaria es la cantidad total de dinero que existe en una economía. Está constituida exclusivamente por los billetes y monedas en circulación más los depósitos a la vista o en cuenta corriente que se hallan en el sistema bancario.

**Oferta de Dinero.** Es la cantidad de dinero disponible en una economía para comprar bienes, servicios y títulos de ahorro. Es la cantidad de dinero en circulación (en manos del público) en un determinado momento.

## P

**Política Fiscal.** Política de gastos e ingresos que utiliza el gobierno para influir en la economía.

**Política Fiscal Contraccionista.** Es un decremento en el gasto gubernamental (G) o un incremento en los impuestos netos (T) con la intención de reducir el producto agregado (Y). Los efectos de esta política son los opuestos a los de la política fiscal expansionista.

**Política Fiscal Expansionista.** Es un incremento en el gasto gubernamental ( $G$ ) o una reducción en los impuestos netos ( $T$ ) con la intención de incrementar el producto agregado ( $Y$ ).

**Política Monetaria.** Es utilizada por los gobiernos cuando gestionan el dinero, el crédito y el sistema bancario del país. El banco central de cada país es el que regula la oferta monetaria. El dinero es el medio de cambio o método de pago. Al realizar operaciones, el banco central puede regular la cantidad de dinero de que dispone la economía.

**Política Monetaria Contraccionista.** Es un decremento en la oferta de dinero con intención de reducir el producto agregado ( $Y$ ).

**Política Monetaria Expansionista.** Es un incremento en la oferta de dinero con la intención de incrementar al producto agregado ( $Y$ ).

**Precio.** Suma a la que se vende un producto por unidad. Refleja cuánto está dispuesta la sociedad a pagar por él.

**Producción.** Proceso por el cual los recursos se transforman en formas útiles.

**Producto Agregado.** La cantidad de bienes y servicios producidos en una economía durante un tiempo determinado.

**Producto Interno Bruto.** (PIB) Valor de mercado del conjunto de bienes y servicios finales que han sido producidos en un periodo determinado por los factores de producción localizados dentro de un país.

**Producto Nacional Bruto.** (PNB) Valor de mercado del conjunto de bienes y servicios finales producidos durante un periodo determinado por los factores de la producción pertenecientes a los ciudadanos de un país, independientemente de dónde se realice la producción.

**Producto Nacional Neto.** (PNN) Producto Nacional Bruto menos la depreciación, producto total de una nación menos lo que se requiere para mantener el valor de sus existencias de capital.

**Propensión Marginal a Ahorrar.** (MPS) Es la relación entre el incremento del ahorro por unidad adicional en renta disponible ( $1 - b$ ).

**Propensión Marginal a Consumir.** (MPC) Es el valor a la relación del incremento en los gastos de consumo por unidad de incremento en la renta ( $b$ ).

## R

**Recesión.** En términos generales, periodo en el cual el PIB real desciende durante dos trimestres consecutivos por lo menos. Se caracteriza por la caída de la producción y el aumento del desempleo.

**Renta Nacional.** Está compuesta por todos los ingresos nacionales. La renta nacional nos permite medir el desarrollo económico de un país ya que sirve para: 1. Conocer si el progreso permanece igual o retrocede; 2. Apreciar el aporte que realizan los distintos sectores de la actividad económica; y 3. Conocer en que forma se distribuyen los ingresos.

**Reservas Bancarias.** Proporción de los depósitos que los bancos apartan en forma de efectivo en la caja fuerte o de depósitos no portadores de intereses en el banco central. En Estados Unidos, los bancos deben tener en reservas 12% de los depósitos a la vista (o cuentas de transacciones).

**Reservas Internacionales.** Todos los países tienen, al menos, algunas reservas en forma de oro, monedas de otros países y derechos especiales de giro. Las reservas internacionales sirven de “dinero internacional” que puede utilizarse cuando un país tiene dificultades de balanza de pagos. Si estuviera dispuesto a permitir que su tasa de cambio fluctuara libremente, necesitaría unas reservas mínimas.

## S

**Salario.** Es el pago que recibe de forma periódica un trabajador de mano de su patrón a cambio del trabajo para el cual fue contratado. El empleado recibe un salario a cambio de poner su trabajo a disposición del jefe, siendo estas las obligaciones principales de su relación contractual.

**Stock.** Palabra inglesa que significa “existencias” o “mercancías almacenadas”. Cantidad acumulada de una variable determinada en un momento dado.

## T

**Tasa de Interés.** Pago de interés anual sobre un préstamo, expresado como un porcentaje del préstamo. Equivale al monto de interés anual dividido entre el monto del préstamo. Es el porcentaje que se cobra como interés por una suma determinada.

**ANEXO 2. FORMULARIO.**

**MODELO KEYNESIANO SIMPLE.**

**Economía Cerrada.**

Producción en equilibrio	$Y = E$	$Y$ = a la producción total. $E$ = a la demanda agregada o gastos deseados en producción.
Demanda agregada	$Y = E = C + I + G$	La demanda agregada (E) consta de tres componentes: consumo familiar (C), demanda de inversión empresarial deseada (I) y demanda de bienes y servicios del sector gobierno (G).
Producto nacional	$Y = C + S + T$ $Y = C + I_r + G (*)$	Consumo (C), impuestos (T) y ahorra (S). La ecuación (*) define el producto nacional como igual al consumo, más inversión <i>realizada</i> ( $I_r$ ), más gasto público.
Tres formas equivalentes para establecer la condición de equilibrio en el modelo.	$Y = C + I + G$ $S + T = I + G$ $I_r = I$	Consumo (C), demanda de inversión empresarial deseada (I), demanda de bienes y servicios del sector gobierno (G), impuestos (T), ahorra (S) e inversión <i>realizada</i> ( $I_r$ ).

**Economía Abierta.**

Producción en equilibrio en la economía abierta	$Y = E = C + I + G + X - Z$	La demanda agregada (E) consta de tres componentes: consumo familiar (C), demanda de inversión empresarial deseada (I) y demanda de bienes y servicios del sector gobierno (G). Sumamos las exportaciones (X) a la demanda agregada y
---	-----------------------------	---

		restamos las importaciones ( $Z$ ).
Función de consumo	$C = a + bY_D$ $a > 0$ $0 < b < 1$	$a$ , el cual se supone positivo, es el valor del consumo cuando la renta disponible es igual a cero. Por tanto, $a$ puede considerarse como una medida del efecto que sobre el consumo tienen variables diferentes a la renta. El parámetro $b$ , que es la pendiente de la función, representa el incremento del gasto de consumo por unidad adicional de la renta disponible.
Demanda de importaciones	$Z = u + vY$ $u > 0$ $0 < u < 1$	El parámetro $u$ representa el componente autónomo de las importaciones. El parámetro $v$ es la propensión marginal a importar, el incremento en la demanda de importaciones por unidad adicional del PNB ( $Y$ ).

### TEORÍA CUANTITATIVA DE FRIEDMAN.

Demanda de dinero	$M^d = \bar{k} P y$	Expresando una relación proporcional entre la demanda de dinero ( $M^d$ ) y el nivel de renta nominal [el nivel de precios ( $P$ ) multiplicado por el nivel de ingreso real ( $y$ )]. El factor que se considera como una proporción ( $k$ ) del ingreso nominal se supone constante en el corto plazo.
Función de demanda de dinero de Friedman	$M^d = L(P, y, r_B, r_E, r_D)$	Donde $P$ es el nivel de precios, $y$ es la renta real, $r_B$ es la tasa nominal de interés sobre bonos, $r_E$ es

	el rendimiento nominal sobre las acciones y $r_D$ es el rendimiento nominal sobre bienes durables.
Versión de Friedman de la condición de equilibrio en el mercado monetario	Un incremento en el stock de dinero debe conducir un aumento en $P_y$ o causar disminución en $r_B$ , $r_E$ y $r_D$ con efectos indirectos sobre $P_y$ .

$$M = M^d = k(r_B, r_E, r_D)P_y$$

### **ANEXO 3. JOHN MAYNARD KEYNES.**

John Maynard Keynes, (5 de junio de 1883 - 21 de abril de 1946) fue un economista británico, cuyas ideas tuvieron una fuerte repercusión en las teorías económicas y políticas modernas, así como también en las políticas fiscales de muchos gobiernos.

Keynes y sus seguidores de la postguerra destacaron no solo el carácter ascendente de curva de oferta, en contraparte con la visión clásica sino que además la inestabilidad de la demanda agregada, proveniente de los shocks ocurridos en mercados privados, como consecuencia de los altibajos en la confianza de los inversionistas. Dado este énfasis en la demanda, era natural para Keynes proponer el uso de políticas fiscales y monetarias activas para contrarrestar las perturbaciones de la demanda privada, por lo que es particularmente recordado por su aliento a una política de intervencionismo estatal, a través de la cual el estado utilizaría medidas fiscales y monetarias con el objetivo de mitigar los efectos adversos de los periodos recesivos de las fluctuaciones cíclicas o crisis cíclicas de la actividad económica. Los economistas lo consideran uno de los principales fundadores de la macroeconomía moderna.

Keynes aceptó una cátedra de economía en Cambridge, financiada personalmente por Alfred Marshall, desde la cuál comenzó a construir su reputación. Sus habilidades fueron muy demandadas durante la Primera Guerra Mundial. Trabajó para el consejero del Chancellor of the Exchequer, ministro británico para asuntos financieros, y para el HM Treasury, el Tesoro de su Majestad, en asuntos financieros y económicos. Entre sus responsabilidades se encontraba el diseño de los contratos crediticios entre Gran Bretaña y sus aliados continentales durante la guerra, y la adquisición de divisas escasas.

Su obra central, la *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, desafió el paradigma económico dominante al momento de la publicación en 1936. En este libro Keynes presenta una teoría basada en la noción de demanda agregada para explicar la variación general de actividad económica, tales como las observadas durante la Gran Depresión de los años 30. Según su teoría, el ingreso total de la sociedad está definido por la suma del consumo y la inversión; y en una situación de desempleo y capacidad productiva no utilizada, "solamente" pueden aumentarse el empleo y el ingreso total, incrementando primero los gastos, sea en consumo o en inversión.

La cantidad total de ahorro en la sociedad es determinada por el ingreso total y, por tanto, la economía podría alcanzar un incremento del ahorro total, aun si las tasas de interés se bajarán para estimular los gastos en inversión. El libro abogaba por políticas económicas activas por parte del gobierno para estimular la demanda en tiempos de elevado desempleo, por ejemplo a través de gastos en obras públicas. El

libro es a menudo visto como la fundación de la macroeconomía moderna. Los historiadores concuerdan en que Keynes influyó en el New Deal<sup>1</sup> del presidente estadounidense Franklin Delano Roosevelt, pero discuten aún sobre el grado de dicha influencia. Una política de gasto deficitario del tipo de la emprendida en el New Deal comenzó a efectuarse en 1938, que había sido llamada *pump priming*, y había sido aprobada por el presidente Herbert Hoover. Pocos economistas renombrados en los EE.UU. comulgaron con las ideas de Keynes durante los años 30. Con el tiempo, sin embargo, sus ideas fueron más ampliamente aceptadas.

En 1942, Keynes era ya un economista ampliamente reconocido, hecho evidenciado en su admisión en la Cámara de los Lores con el título de *Barón Keynes* de Tilton en el Condado de Sussex, ubicándose en la bancada del Partido Liberal. Durante la Segunda Guerra Mundial, Keynes argumentó en *¿Cómo pagar la guerra?* (1940) que el esfuerzo bélico debería ser mayormente financiado mediante el aumento de colonias en África y por mayores impuestos, en lugar de gasto deficitario, para de esa manera evitar la inflación. A medida que la victoria Aliada parecía más segura, Keynes estuvo muy involucrado en las negociaciones que establecieron el sistema Bretton Woods<sup>2</sup>, en su papel de líder de la delegación Británica y presidente de la comisión del Banco Mundial. El plan de Keynes, referente a una unión internacional de clara propuesta para un sistema de administración de divisas, involucraba un banco central mundial, el Bancor<sup>3</sup>, que sería responsable de una unidad mundial única de cambio. Sin embargo, el peso de los EE.UU. en las negociaciones fue determinante para que el resultado final estuviera más acorde a los planes más moderados de Harry Dexter White.

En su obra principal, *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*, Keynes escribió sus opiniones en lo referente al empleo, teoría monetaria, y el ciclo de comercio, entre otros temas. Su obra dedicada al empleo se oponía a todo lo que los economistas clásicos habían enseñado. Keynes decía que la causa real del desempleo era el insuficiente gasto en inversión. Él creía que la cantidad de trabajo entregada es diferente cuando el decremento en los salarios reales (el producto marginal del trabajo) se debe al decremento del salario monetario, que en el caso cuando se debe a un

---

<sup>1</sup> Fue un conjunto de medidas económicas puestas en marcha por el Presidente de EUA, Franklin D. Roosevelt entre 1933 y 1937, para actuar de forma enérgica sobre lo que se consideraban las causas de la grave crisis económica de 1929. Esta nueva política se fundamentaba en el intervencionismo estatal y en la firme creencia en las teorías del subconsumo.

<sup>2</sup> Son las resoluciones de la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas, realizada en el complejo hotelero en Bretton Woods, New Hampshire, entre el 1 y el 22 de julio de 1944, en donde se establecieron las reglas para las relaciones comerciales y financieras entre los países más industrializados del mundo. En él se decidió la creación del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional y el uso del dólar como moneda internacional. Esas organizaciones se volvieron operacionales en 1946.

<sup>3</sup> Fue una unidad monetaria internacional propuesta por John Maynard Keynes a las negociaciones que establecieron los Acuerdos de Bretton Woods, sin embargo, esa propuesta no fue implementada.

incremento del nivel de precios, asumiendo que el salario monetario se mantenga constante.

En su *Teoría del dinero*, Keynes dijo que los ahorros e inversión estaban determinados en forma independiente. La cantidad destinada a ahorro tenía poco que ver con las variaciones en las tasas de interés que a su vez tenían poco que ver con cuanto se destinaba a inversión. Keynes pensó que los cambios en la cantidad destinada a ahorro dependían en la predisposición para consumir que resultaba de cambios incrementales, marginales, al ingreso. Por tanto, la cantidad destinada a inversión estaba determinada por la relación entre la tasa esperada de retorno sobre la inversión y la tasa de interés.

Keynes murió de un infarto, sus problemas cardíacos fueron agravados por la presión de su trabajo en los problemas financieros internacionales de la posguerra. Su padre, John Neville Keynes (1852-1949), sobrevivió a su hijo por 3 años. El hermano de Keynes, Sir Geoffrey Keynes (1887-1982) fue un distinguido cirujano, profesor universitario y bibliófilo.

#### **ANEXO 4. MILTON FRIEDMAN.**

Milton Friedman, (31 de julio de 1912 - 16 de noviembre de 2006) fue un destacado economista e intelectual estadounidense. Defensor del libre mercado y exponente del monetarismo neoclásico de la Escuela de Economía de Chicago. Friedman realizó contribuciones importantes en los campos de macroeconomía, microeconomía, historia económica y estadística. En 1976, fue galardonado con el Premio Nobel de Economía por sus logros en los campos de análisis de consumo, historia y teoría monetaria y por su demostración de la complejidad de la política de estabilización.

Friedman se licenció en Ciencias Económicas por la Universidad de Rutgers, donde comenzó su pasión por las matemáticas, y lo motivó a buscar un grado de maestría en la Universidad de Chicago y un doctorado en la Universidad de Columbia en 1946.

Fue profesor de la Universidad de Chicago desde 1946 a 1976, donde enseñó teoría económica y se convirtió en leyenda. Friedman planteaba que la única manera de generar estabilidad política era sostenerla con estabilidad económica.

Es el principal representante de la llamada escuela de Chicago, corriente liberal y monetarista que encabezó la reacción contra las políticas económicas preconizadas por Keynes. Friedman critica el gran tamaño adquirido por el sector público en los países occidentales, denunciando la distorsión que la intervención estatal introduce en el funcionamiento de los mercados. Propone desmontar el Estado de bienestar y dejar que actúen libremente las leyes de la oferta y la demanda, volviendo a la pureza original del sistema que definiera Adam Smith. Recuperando viejas ideas, ha actualizado la teoría cuantitativa de la moneda, denunciando los efectos inflacionistas de las políticas expansivas keynesianas.

Sin embargo, ha defendido al mismo tiempo medidas de protección contra la pobreza, como un impuesto negativo sobre la renta o el cheque escolar para los ciudadanos de menores ingresos. Ha influido poderosamente sobre las políticas económicas implementadas para salir de la crisis en el último cuarto del siglo XX.

Friedman fue también analista de estadísticas para el gobierno de Estados Unidos, asesor económico de los presidentes Richard Nixon y Ronald Reagan. Colaboró con el gobierno de Margaret Thatcher, fue investigador del National Bureau of Economic Research entre 1937 y 1981, y presidente de la American Economic Association en 1967.

Fue un defensor del libre mercado y el más conocido líder de la Escuela de Chicago debido, en parte, a su labor de difusión a través de los distintos medios incluida

la prensa escrita, el ensayo y la televisión con su serie "*Free To Choose*" (Libertad de Elegir) de 1980. Además impartió clases, entre otras, en las universidades de Princeton, Columbia y Stanford. Monetarista "de toda la vida" se opuso al keynesianismo (que promulgaba la intervención fiscal como motor de crecimiento) en el momento de máximo apogeo de éste, en los años cincuenta y sesenta. Abogaba por un crecimiento moderado y constante de la masa monetaria como medio para solucionar en gran parte los problemas de la economía y, a la vez, permitir un crecimiento económico sin inflación.

Sus más importantes contribuciones académicas a la Economía fueron una revisión de la teoría del consumo, de la curva de Phillips y una mejor comprensión del mercado de capitales y de los factores que influyen la velocidad de circulación del dinero.

En 1951 recibió la Medalla John Bates Clark. En 1976 obtuvo el Premio Nobel de Economía "por sus resultados en los campos del análisis del consumo, historia y teoría monetaria y por su demostración de la complejidad de la política de estabilización." En 1988 recibió la Medalla de la Libertad de los Estados Unidos.

En 1976 se traslada a San Francisco para integrarse a la Institución Hoover, donde siguió defendiendo la libertad económica. En 1998 escribió un libro junto a su esposa, titulado *Dos personas con suerte*, donde relata sus memorias.

Milton Friedman falleció de un ataque al corazón el 16 de noviembre de 2006 en un hospital de San Francisco. El padre del monetarismo contaba con 94 años de edad.