

Recibido: Octubre 2012

Aceptado: Abril 2013

## **La crisis económica europea y sus efectos para México 2013**

Dr. José Luis Martínez Marca y  
Mtro. Augusto Santiago Vásquez

### **Resumen**

El presente trabajo tiene como objetivo analizar los efectos para México de la crisis de la Eurozona, apoyándose en el marco teórico que provee el pensamiento poskeynesiano. Esta corriente teórica plantea argumentos que relacionan el origen de la crisis con la desarticulación existente entre el sector real y financiero. Asimismo, se argumenta que en el origen de la crisis han incidido los procesos de liberalización y desregulación financiera emprendidas por muchas economías a partir de la década de los años 1970. Las medidas de liberalización y desregulación financiera a su vez fueron estimuladas por los llamados *teóricos de la represión financiera*. Por otra parte, se plantea la tesis relativa a refuncionalizar el papel del Estado en las economías, como un medio para superar la crisis y reactivar la producción y el empleo. Aún cuando se infiere que los efectos para México de la crisis de la Eurozona son mínimos, lo cual tiene sustento tanto en la debilidad de los flujos comerciales y de los flujos de capital con los países más

representativos, se alerta respecto a los efectos repercusión que podría desencadenar una economía globalizada.

**Palabras clave:** Tipo de cambio, tasa de interés, flujos de capital especulativos, liberalización financiera, Consenso de Washington.

**Clasificación JEL:** F31, F2, E43

### **Abstract**

The purpose of this paper is to analyze Mexico's effects came from Eurozone crisis supported by Postkeynesian thought. This analytical framework explains the origins of the crisis in terms of non-articulation between real and financial area. It is suggest, likewise, that at the origins of the crisis has been influenced by financial liberalization and deregulation processes that many economies undertook during at an early 1970's decade. Financial liberalization and deregulation political measures in turn were encouraged by so called *financial repression [theoretical]*. It is posed a thesis, on the other hand, concern to State role and we have called it *refuncionalizar* –as a mean of overcome the crisis and to stimulate product and employment. Even when is work out that effects for Mexico from Eurozone crisis are slight, supported by the weakness of goods and services and capital flows between Mexico and Eurozone countries, it is a fundamental question to have into account other effects that come from globalized economy.

**Key words:** Exchange rate, interest rate, speculative capital flows, financial liberalization, Washington Consensus.

**Clasificación JEL:** F31, F2, E43

### **Introducción**

Bajo el entorno actual de la globalización, el libre flujo de capitales y la proliferación de los mercados financieros basados

en las operaciones de instrumentos derivados y sintéticos, las directrices de la política económica general provenientes principalmente del Consenso de Washington –delineado en 1989–, han tenido efectos negativos, no sólo en las llamadas economías emergentes, sino también han impactado de manera directa en la segunda década del siglo XXI a las economías “débiles” de la Unión Europea<sup>1</sup>, cuyos efectos principales han sido la caída en su actividad económica, crecimiento del desempleo y presiones sobre el mercado financiero en términos de elevación de las tasas de interés y retracción de la inversión productiva y el consumo de las familias.

Es importante señalar, en este contexto, que el Estado como nación pierde fuerza como rector y regulador de la economía, considerándose como eje central de la política económica que viene aplicándose en los últimos doce años del siglo XXI, la cual deriva de los postulados teóricos de la llamada *nueva escuela clásica* –o también, *neoliberalismo económico*– en donde se ubica al mercado como el determinante en la fijación de precios y el uso de los recursos. Sin embargo, este llamado neoliberalismo ha dado lugar a la presencia cada vez más recurrente de las crisis económicas mundiales sobre la primera década del siglo XXI, con lo que únicamente queda de manifiesto que el mercado por sí mismo no conduce al equilibrio ni al crecimiento de las economías-nación y, por ende, de la economía global.

Así, por ejemplo, desde la segunda mitad del año 2007, el principal mercado y la economía más fuerte del mundo, Estados Unidos, empieza a registrar un proceso de desaceleración económica causado principalmente por la caída de los precios de las casas habitación en relación al valor de las hipotecas de los créditos otorgados. Tal situación se empezó a agudizar a partir del segundo semestre de 2008, afectando al mercado financiero internacional; todo ello en un entorno de

---

<sup>1</sup> Las economías “débiles” son consideradas aquellas que por su tamaño y dinámica de crecimiento del PIB, empleo y comercio exterior; se pueden ubicar principalmente a Grecia, Italia, España y Portugal,

inestabilidad de precios de las mercancías comercializadas internacionalmente –*commodities*– y de los precios del petróleo. Además, el entorno de inestabilidad de precios tuvo implicaciones en el desorden financiero que se presentó en la segunda mitad del año 2008, el cual afectó el valor de los tipos de cambio, tanto en economías desarrolladas como en las llamadas economías emergentes, todo ello en un escenario de bajas de tasas de interés y de los índices de precios de las principales bolsas de valores del mundo.

Esta situación continuó prolongándose durante el año de 2009, 2010 y sobre todo en el 2011, en las economías de los países que conforman la Unión Europea, destacando el caso de la economía de Grecia que empezó a mostrar una profunda crisis de liquidez por parte del Estado derivada del fuerte déficit financiero público originado por el creciente costo de su deuda soberana, que la orilló a una situación de insolvencia crediticia derivada de la falta de compra de sus valores públicos, lo cual la obligó a su vez a subir sus tasas de interés con un efecto más negativo, ya que ello implicó la elevación del costo de su deuda interna. En este tenor, la misma situación se presentó en economías como la de Italia y España, que a la vez que se presionaba el costo de su deuda interna propiciada por el fuerte déficit financiero público, dio lugar a que las economías fuertes de la Unión Europea, como Alemania y Francia –incluyendo al Fondo Monetario Internacional y al Banco Central Europeo– decidieran establecer un paquete de rescate mediante la inyección de liquidez a través de la compra de bonos públicos para mejorar la condición de estas economías, que presentan un fuerte nivel de desempleo y desaceleración económica que no conviene a la Unión Europea, y que ha provocado una devaluación de euro frente al dólar, sobre todo en el año 2011.

Esta situación se reflejó en una caída del producto interno bruto real de la Eurozona en el 2009, en cerca del 5 por ciento real, para mostrar una ligera recuperación del 2 por ciento en el 2010 y, sin embargo, ya para el inicio del 2011, el PIB de la Eurozona comienza a mostrar su declive para mostrar una caída negativa cercana al 1% al cierre del 2012.

Por consecuencia, el presente análisis tiene como objetivo central reflexionar respecto a si realmente el Estado ha utilizado su política fiscal para contrarrestar los efectos negativos que en materia de crecimiento y empleo generan las crisis económicas recientes, así como discernir y cuestionar acerca de si la crisis financiera de Estados Unidos y la Unión Europea tiene su origen en el sector financiero exclusivamente, o bien, alternativamente, si es resultado de la disociación que existe entre el sector real y financiero que fue promovido en buena medida por la liberación del propio sector financiero y la desregulación económica, con lo cual se debilitó el papel contracíclico del Estado.

El marco teórico del presente análisis se sustenta en el pensamiento poskeynesiano, debido a que esta escuela plantea argumentos que relacionan el origen de la crisis con la desarticulación existente entre el sector real y financiero – o sea, falta de financiamiento a la inversión productiva– y la falta de vigilancia y regulación de los mercados por parte del Estado –es decir, consideran que los mercados no pueden autoregularse. En virtud de ello, se plantea una propuesta alternativa para reducir los efectos de la crisis económica y su recurrencia, consistente en la *refuncionalización del papel del Estado en la economía*, que se oriente principalmente al reconocimiento de la entidad estatal y, por ende, del paradigma teórico de que el mercado por sí mismo no conduce al equilibrio y, por ello, es necesaria su intervención a fin de regular al mercado tanto en el sector real como financiero, para así evitar mayores desequilibrios sistémicos.

Por ello, establecemos la hipótesis de que en buena medida los desórdenes financieros registrados desde el año 2005 en la economía mundial, tienen un origen común: está determinado justamente por los efectos que la globalización y la desregulación de los mercados financieros han tenido sobre la desarticulación entre el sector real y financiero, lo cual ocasiona distorsiones en los tipos de cambio, en las tasas de interés y en los flujos de capital especulativo –en busca de productos derivados de alto riesgo–, que terminan por deteriorar las

estructuras económicas de los países tanto desarrollados como de las llamadas economías de los mercados emergentes.

En el presente ensayo se presentan, primero, los principales aspectos conceptuales teóricos vinculados con la explicación sobre los factores determinantes de la crisis económica actual a nivel mundial, tanto en Estados Unidos como en la Eurozona. En un segundo apartado se examinan los principales determinantes de la crisis económica de Europa, para posteriormente presentar un apartado específico relacionado con los efectos posibles que la crisis europea en la actualidad pueden presentarse para México. Finalmente, presentamos un último apartado en donde se ponen a consideración las principales conclusiones derivadas del presente trabajo.

## **1. Referencias conceptuales sobre la crisis en las economías de mercado**

En el sistema capitalista actual, desde principios de la década de los años 1970 se inicia un proceso de liberación del mercado que da origen a la desaparición de los acuerdos de Bretton Woods. Este proceso tiene como base el principio de que el sistema de mercado funciona adecuadamente si no existe la participación del Estado; además, se considera que el funcionamiento del mercado *per se* determina la producción y el empleo que permiten alcanzar un uso óptimo de recursos, evitando así la aparición de una crisis en la economía<sup>2</sup>.

El núcleo del Consenso de Washington –con su trilogía de objetivos globales “liberalizar, estabilizar, privatizar”– consiste

---

<sup>2</sup> Véase, por ejemplo, a los llamados *teóricos de la represión financiera*: Fry (1990), Gurley y Shaw (1967), McKinnon (1992); así como también a Huerta (2000) y (2011), Manrique (2004) y Levy (1998). Por ejemplo, la economía en desarrollo analizada por McKinnon y Shaw es una economía financieramente reprimida. El argumento central es que la represión financiera [«distorsiones (indiscriminadas) de los precios financieros, incluidos los tipos de cambio y las tasas de interés»] reduce «la tasa de crecimiento real y el tamaño real del sistema financiero, en relación con las magnitudes no financieras. En todos los casos, esa estrategia ha interrumpido, o retrasado gravemente, los procesos de desarrollo» (Shaw 1967).

en extender y afianzar la organización económica de mercado a escala mundial, haciéndola independiente de especificidades nacionales. Así, *mutatis mutandi*, se prescriben las mismas políticas tanto en la demolición de los regímenes proteccionistas latinoamericanos como en la transición al capitalismo de los países antes socialistas.”<sup>3</sup>

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

Así, las “reformas”, el “paquete” de cambios, incluyen la liberación del comercio exterior, del sistema financiero y de la inversión extranjera; la orientación de la economía hacia los mercados externos; la privatización de las empresas públicas; la desregulación de las actividades económicas; la estricta disciplina fiscal; la erradicación de los desequilibrios fiscales por la vía de la reducción del gasto público. Así como también una reforma tributaria orientada a la reducción de las tasas en los impuestos directos, y que descansa –para la recaudación– en los impuestos indirectos. Finalmente, un marco legislativo e institucional para garantizar los derechos de propiedad<sup>4</sup>.

De esta manera, tenemos un retorno evidente por parte de los gobiernos a la puesta en práctica de la doctrina teórica neoclásica en donde se reconocen las bondades del mercado, y aunque se está consciente de sus imperfecciones, se deja al

---

<sup>3</sup> Ibarra, David (2006), *La reconfiguración económica internacional*, Facultad de Economía, UNAM, México, 2006, p. 101.

<sup>4</sup> Véase: Williamson (1989) y (2004).

Estado participar en la economía sólo en aquellas actividades que a la iniciativa privada no le representan ningún interés de negocio importante, pero ésta sí insistirá en la apertura de actividades que le son rentables, como ha sido el caso en México recientemente, en el año 2008, de la participación en la explotación del petróleo.

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

Bajo estas consideraciones, la actividad del Estado se reduce a ser un mero regulador de la actividad de mercado, ya que se antepone como principio fundamental la actividad de los agentes económicos privados en el mercado sobre la actividad del Estado. Asimismo, con ello se abandonan los preceptos proclamados por la teoría keynesiana sobre el Estado y se admite implícitamente que el mercado dará lugar al equilibrio y al crecimiento de largo plazo, pero esta posibilidad ha quedado desmentida por la realidad, dadas las crisis financieras que se han presentado en el mundo y en particular en México durante 1994-1995, más recientemente en Estados Unidos a partir del año 2008, y actualmente la que se manifiesta en la Eurozona, caracterizada por un excesivo endeudamiento de sus gobiernos, como son los casos de Grecia e Italia.

Por ello, el proceso de globalización, además de reducir la actividad del Estado para regular las imperfecciones del mercado –monopolios, oligopolios, barreras a la entrada, entre otros– ha dado como resultado que, en efecto, dadas las

condiciones del mercado internacional en cuanto a la oferta y demanda de energéticos y alimentos, empiece a mostrar claros efectos inflacionarios.

El planteamiento que aquí hacemos consiste en refuncionalizar el papel del Estado en la economía, es decir, que el Estado se oriente en primera instancia a reconocer que las acciones tomadas a mediados de la década de los años 1980, orientadas a la reducción del papel del Estado en la economía y a dejar en manos del mercado la determinación de los precios y la asignación eficiente de los factores de producción –como lo proponían los teóricos de la represión financiera– no han brindado los resultados en cuanto a eficiencia económica y a propiciar un proceso de mayor competitividad de las economías. Por el contrario, los resultados han sido, por ejemplo, en el caso del sector financiero de la economía, la existencia actual de un sector bancario oligopolizado y mayoritariamente propiedad del capital extranjero... éste es el caso mexicano.

Por otra parte, la creación de “condiciones favorables” tendientes a fomentar la inversión pública como mecanismo para incrementar el empleo en la economía no se han dado, por lo tanto, el Estado no ha podido actuar de manera contracíclica para elevar el crecimiento de nuestra economía en los últimos años, dados los parámetros que ha impuesto el modelo neoliberal.

Al respecto, Stiglitz (2008) señala: “Tras la ideología del libre mercado hay un modelo, que suele ser atribuido a Adam Smith, según el cual las fuerzas del mercado –la motivación del beneficio– dirigen la economía hacia resultados eficientes como si la llevara una mano invisible...Tales condiciones son sumamente restrictivas. De hecho, los avances más recientes de la teoría económica –realizados irónicamente justo durante el periodo de seguimiento más inexorable de las políticas del Consenso de Washington– han probado que cuando la información es imperfecta y los mercados incompletos (es

decir, siempre y especialmente en los países en desarrollo), entonces la mano invisible funciona de modo muy deficiente. *Lo significativo es que hay intervenciones estatales deseables que, en principio, pueden mejorar la eficiencia del mercado*<sup>5</sup>.

Por su parte, los aportes de los nuevos keynesianos (particularmente Stiglitz<sup>6</sup>) señalan que es fundamental la redistribución del ingreso por parte del Estado, debido a la existencia de “fallas de mercado”. Es decir, el primer teorema del bienestar económico señala que la economía es eficiente en términos de Pareto únicamente bajo ciertas circunstancias o condiciones de mercados competitivos y eficientes. Sin embargo, existen circunstancias en que la economía no es Pareto-eficiente, debido a la existencia de fallas, como son, por ejemplo, la existencia de monopolios, externalidades, bienes públicos, mercados incompletos, fallas en la información, desempleo e inflación. Entonces, el segundo teorema del bienestar económico nos dice que si la distribución del ingreso producida por el mercado no es socialmente aceptable, en respuesta todos los gobiernos necesitan redistribuir las dotaciones iniciales, esto con el fin de desaparecer los efectos nocivos que generan estas “fallas de mercado” y obtener así una distribución del ingreso socialmente aceptable.

Por otra parte, los postulados de los teóricos neoliberales en cuanto a su planteamiento del llamado proceso de “filtración”, que suponen que en la medida que exista crecimiento, por ese hecho los beneficios llegarán a las clases más pobres, dado que los ricos ahorran e invierten más y, en consecuencia, filtran posteriormente los beneficios del crecimiento a los sectores de la sociedad con menores ingresos. Lo anterior no sólo no se ha comprobado, sino por el contrario, ha provocado el aumento de la pobreza en las economías emergentes a partir de la aplicación del modelo neoliberal. “A pesar de los obvios problemas que padece la economía de la filtración, ostenta un buen linaje

---

<sup>5</sup> Véase: Stiglitz (2006): 103-104.

<sup>6</sup> Véase: Stiglitz (2006) y (2008).

intelectual. Un premio Nobel, Arthur Lewis, aseveró que la desigualdad era buena para el desarrollo y el crecimiento económico, porque los ricos ahorran más que los pobres, y la clave del crecimiento era la acumulación de capital. Otro premio Nobel, Simón Kuznets, sostuvo que en los estadios iniciales del desarrollo la desigualdad crecía, pero que esta tendencia se revertía después.”<sup>7</sup>

“La historia de los últimos cincuenta años no ha confirmado esas teorías e hipótesis... los países del este asiático –Corea del Sur, China, Taiwán, Japón– probaron que unos ahorros elevados no exigían una abultada desigualdad y que un crecimiento rápido podía ser alcanzado sin un incremento sustancial en la desigualdad. Como los gobiernos no creyeron que el crecimiento beneficiaría automáticamente a los pobres, y sí que una mayor igualdad promovería de hecho el crecimiento, los gobiernos de la región adoptaron medidas activas...”<sup>8</sup>

Lo anterior deja ver cómo la existencia de las imperfecciones del mercado, frente a la aplicación automática de las políticas de corte neoliberal, no necesariamente significan que los beneficios lleguen por igual a todos los sectores sociales de la población, razón por la cual el Estado no puede mantenerse al margen de dicha situación. En otros términos, es necesario establecer acciones de regulación que permitan efectivamente que los beneficios del crecimiento económico se distribuyan de manera más equitativa entre la población, como lo ha demostrado el crecimiento sostenido de los países del Este de Asia. Ello confirma nuestra propuesta de la *refuncionalización del papel del Estado* en la economía mexicana, en el sentido de que es necesario que el Estado asuma acciones de regulación sobre el mercado y, más aún, es imprescindible su intervención en la economía a fin de reducir las distorsiones que se generan en el mercado como resultado de los precios, y la posibilidad de aumentar la inversión productiva como mecanismo

---

<sup>7</sup> Véase: Stiglitz (2006).

<sup>8</sup> Véase: Stiglitz (2006) y (2008).

contracíclico, y así mejorar las condiciones de empleo en la economía.

Sin embargo, en la economía de mercado la desigualdad de la distribución del ingreso y de los recursos se encuentra implícita –como ha sido señalado por el pensamiento marxista y poskeynesiano<sup>9</sup>–, pese a que muchas veces no se reconozca este aspecto. Dadas las desigualdades presentes en la economía y la ausencia de mercados perfectos, resulta imposible pensar que su evolución se encuentre exenta de crisis, como así lo ha evidenciado la realidad con la primera gran crisis del capitalismo en 1929, a la cual le siguieron otras, destacando entre ellas las registradas en las llamadas economías emergentes: México en 1994, y el Sudeste Asiático y Rusia en 1998, así como también las registradas recientemente por las economías desarrolladas, Estados Unidos y Europa.

Además, la realidad ha mostrado que en efecto la participación del Estado en la economía viene a resolver parte de los desajustes y desigualdades que en sí mismo el funcionamiento del mercado trae consigo<sup>10</sup>. Por ello, la teoría keynesiana se alzó como alternativa para resolver la crisis económica de 1929; y también hoy el pensamiento postkeynesiano resulta ser una opción que permitiría resolver, en buena medida, los efectos que la crisis genera en el aparato productivo<sup>11</sup>. El pensamiento postkeynesiano no sólo reconoce que existen fallas importantes en el mercado –cuestionando su eficacia y equidad– sino también que la falta de integración entre el sector real y financiero a través del financiamiento a la inversión se constituye como una limitante para el crecimiento, generando procesos de inestabilidad. A causa de lo anterior, los postkeynesianos consideran que la estrategia de política para resolver dichos problemas se encuentra en la intervención y

---

<sup>9</sup> Véase: Marx (1975 I) y Lavoie (2004 Capítulo 1).

<sup>10</sup> Véase: Martínez (2012 Capítulos I y II).

<sup>11</sup> Véase: Keynes (1930) y (1936).

regulación del Estado, vía políticas de fomento al financiamiento de la inversión productiva<sup>12</sup>.

En este sentido, se puede señalar el reciente estudio sobre los obstáculos al crecimiento de Arturo Huerta, quien argumenta: “Al perder soberanía monetaria, el gobierno se ve obligado a trabajar con disciplina fiscal, donde sus gastos están en función de sus ingresos, lo que le impide flexibilizar la política fiscal a favor del crecimiento. En tal contexto, si el gobierno quiere incrementar el gasto, tiene que emitir deuda o aumentar impuestos, en el sentido de que dicho gasto sea compensado por la disminución del gasto del sector privado, para evitar presiones de demanda sobre los precios, el sector externo, y el tipo de cambio”.

Al limitarse el gasto del gobierno, se restringe a su vez la creación monetaria, lo que frena la actividad económica. En este punto es pertinente acudir al argumento de Wray, en el sentido de que el dinero se crea cuando el gobierno gasta.”<sup>13</sup>

El contexto que presenta Huerta en su texto, pone de manifiesto dos aspectos teóricos importantes que tienen que ver con el pensamiento postkeynesiano. El primero se debe a que la pérdida de soberanía de la política monetaria en las economías limita las posibilidades de financiamiento a la inversión a través del Estado. La promoción del crecimiento económico está limitada dado que la moneda está sujeta desde fuera –como lo es el caso de los países miembros de la Eurozona. Por lo tanto, la política monetaria –que a su vez incide en la política fiscal– se encuentra regulada desde fuera y, por esta razón, se limita el crecimiento. El segundo aspecto tiene que ver en efecto con el papel del Estado como mecanismo regulador del mercado y promotor del financiamiento a la inversión productiva, en el sentido que sólo puede gastar más a costa de reducir el gasto del sector privado, con lo cual compensa su impacto y no produce efectos positivos sobre el crecimiento. En función de

---

<sup>5</sup> Véase Wray (2006), Rochon (1999), Parguez (2001) y Lavoie (2004).

<sup>13</sup> Véase Huerta (2011: 168-169) y Wray (2006).

este argumento, como señala Wray, es necesario que el Estado gaste para promover el crecimiento como alternativa principal de superación de las crisis del mercado mediante el financiamiento a la inversión productiva vía gasto.

Al respecto, Huerta señala en este mismo sentido que la pérdida de soberanía de emisión monetaria por parte del Estado en el contexto del modelo neoliberal les ha significado justamente una vulnerabilidad mayor a los desequilibrios macroeconómicos, en particular argumenta que:

“El dinero es necesario en el proceso productivo, como para realizar la producción y por ende para impulsar la dinámica económica y la generación de empleos. El que controla la moneda tiene el poder en la economía. El banco central pasó con su autonomía del gobierno a controlar el dinero a favor del sector financiero, y de allí el creciente proceso de *financiarización* de la economía nacional, y el consecuente rezago de la esfera productiva y el menor tamaño del sector público.”<sup>14</sup>

Considerando lo anterior, nuestra hipótesis de refuncionalización del papel del Estado en la economía<sup>15</sup> como promotor del financiamiento a la inversión productiva se fortalece como mecanismo de salida a las crisis económicas actuales, como la que se presenta actualmente en la Eurozona. De hecho, en la actualidad la participación del Estado como agente económico activo en el proceso de financiamiento a la inversión se ha convertido en la mejor alternativa viable para atenuar y salir más rápidamente de la crisis; situación que se puede observar en las política de Estados Unidos bajo la administración de Barack Obama en el 2008, cuando inyecta liquidez en la economía a través de la Reserva Federal para reactivar el crecimiento y el empleo, estimulando la tasa de interés en el sector financiero de la economía. Esta situación,

---

<sup>14</sup> Huerta (2011: 170).

<sup>15</sup> Véase: Martínez Marca, José Luis, “Refuncionalización del Papel del Estado en la Economía”, ponencia presentada en el III Encuentro Multidisciplinario, FES-Aragón-UNAM, octubre de 2006, Memoria en Compact Disk (CD).

por el contrario, ha sido diferente en el caso de la Eurozona en los años 2012 y 2013, en donde la estrategia neoclásica se centra justamente en reducir el gasto del Estado y dejar en manos del sector privado el mayor crecimiento de la inversión, lo cual dista mucho de que produzca un significativo crecimiento económico de la Eurozona, ya que lo que se sigue observando es una desaceleración económica en el inicio del año 2013.

Si bien la crisis económica actual, al igual que las registradas en 1994, 1998 y 2008, se han manifestado en el sector financiero, ello no significa que el sector real no se vea influido por el sector financiero y, con ello, no se profundice la crisis económica cuyo origen se tiene en este sector. Adicionalmente, lo que sí se muestra es la aparente disociación entre el sector real y financiero que se refleja en la insuficiencia de financiamiento bancario a la inversión productiva y la existencia de un mercado financiero altamente especulativo<sup>16</sup>, con lo cual se limita el fortalecimiento de los mercados internos y, por ende se reduce el ingreso neto disponible, y en consecuencia, el tamaño de la demanda interna y el empleo.

Por lo tanto, quizá la mejor opción de salida a la crisis actual no es en el sentido de aplicar acciones de restricción sobre la demanda interna –como los efectos generados por un menor gasto público y la reducción del empleo en las empresas– sino, por el contrario, conforme a los planteamientos teóricos de la escuela de pensamiento postkeynesiana, lo que se requiere es buscar mecanismos que promuevan el financiamiento a la inversión productiva tanto por parte del sector público como de la banca privada coordinada por una política económica del Estado, que promueva en principio dos objetivos: primero, el crecimiento de la oferta de bienes producidos internamente, con impulso en la productividad, y segundo, el crecimiento del empleo. Sólo así es plausible lograr un aumento de la inversión y, en consecuencia, un posterior incremento en el ahorro y el empleo y, por consecuencia, del ingreso nacional con impacto

---

<sup>16</sup> Véase: Kregel (2008) y Wray (2008).

sobre la captación tributaria del Estado que mejoraría su condición en las finanzas públicas.

## **2. Determinantes de la crisis económica en la Eurozona**

Permítannos iniciar primero poniendo de relieve cómo se encuentra integrada actualmente la Eurozona en términos del número de países que la integran y, en segundo lugar, cuál es su importancia en el contexto de la economía mundial, considerando las cifras preliminares del PIB para 2012, dadas a conocer por el Fondo Monetario Internacional en miles de millones de dólares.

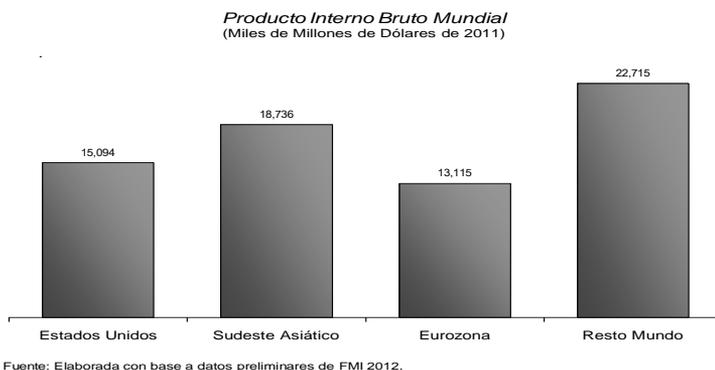
La Eurozona está formada por un total de 17 países: Austria, Bélgica, Chipre, Estonia, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Portugal, República Eslovaca, Eslovenia y España.

Con base en esta aclaración, tenemos en principio que para el año 2012 el producto interno bruto mundial alcanzó 69,659 miles de millones de dólares, de los cuales la economía de Estados Unidos representó el 21.7% del total, en tanto que la Eurozona se ubicó con el 18.8% y, finalmente, la más importante en el mundo fue el Sudeste Asiático<sup>17</sup> con el 29.9%, apoyado dicho nivel por la dinámica actual de la economía china que representó casi una tercera parte, tal y como lo podemos apreciar en la gráfica 1.

---

<sup>17</sup> Los países que integran el Sudeste Asiático son: China, Japón, India, Corea, Indonesia, Taiwán, Tailandia, Malasia, Singapur, Hong Kong, Filipinas, Vietnam.

## Gráfica 1



La pregunta que inmediatamente nos surge es la siguiente: ¿cómo fue posible que una región con 17 países de Europa, que no incluye al Reino Unido, con una participación en el PIB mundial de prácticamente 19%, pudo entrar en crisis a principios del año 2008? Para dar respuesta a la pregunta anterior debemos considerar algunos de los aspectos conceptuales teóricos que señalamos al inicio del presente trabajo, particularmente en lo relativo al tipo de política económica neoliberal en que se basan las economías desde principios de la década de los años setenta del siglo pasado, en el que no se excluyen a los países miembros de la Eurozona, los cuales, a pesar de contar con una moneda única y un banco central, no escaparon a los efectos del modelo neoliberal basado en la teoría neoclásica del crecimiento, en el sentido de la apertura y globalización de sus economías, con lo cual los Estados miembros de la Eurozona perderían autonomía en el manejo de sus políticas monetaria y fiscal domésticas.

El inicio de la desaceleración de la producción en países de la Eurozona fue aparejada en esencia de un fuerte endeudamiento público desigual; por un lado, tenemos que el país en donde se inicia la crisis, Grecia, pasó de una participación del endeudamiento del gobierno federal con respecto al PIB, de un nivel de 105.4% en el 2007 a 153% en el 2012 –cuando el

promedio de toda la Eurozona era de un nivel de 90%–, lo cual demuestra los enormes problemas de financiamiento que ya el sector público enfrentaba para financiar su déficit financiero público, originados sobre todo en el crecimiento también de la tasa de interés doméstica de sus bonos soberanos en el mercado internacional. Para los casos de Italia y Portugal, se presenta un efecto similar llegando a niveles de 123 y 112% como proporción del PIB en el año de referencia, lo cual indica la misma problemática en el origen de la crisis económica de estos tres países de la Eurozona a partir de finales del 2008. Por su parte, en el caso de España, si bien es cierto que registra un nivel de endeudamiento menor –de acuerdo a las cifras del FMI– al representar en 2012 el 79% de endeudamiento del gobierno federal –debemos hacer notar que el nivel de deuda pública en el 2007 era de 36%. Sin embargo, en el caso del endeudamiento de las empresas no financieras, su nivel de deuda alcanzó el 196%, con lo cual se presionó el mercado financiero doméstico, generándose un alza de la tasa de interés doméstica de crédito, asociada a una salida de capitales del orden de 80,000 millones de euros en el año 2012.

Por lo tanto, podemos considerar que existe en el origen de la crisis económica de varios países miembros de la Eurozona un problema de sobreendeudamiento tanto del sector público como del sector privado, que presionó al sector financiero y, con ello, al costo de sus deudas a un nivel tal que provocó una situación de no pago a los acreedores en el mundo –tenedores de bonos de estos países–, con lo cual se contaminó un ambiente de incertidumbre al resto de los países miembros y de su sector real de producción, alterándose los flujos de comercio exterior entre los países miembros y los flujos de capital a sus economías, creándose una insuficiencia importante de liquidez que obligó a la intervención del Banco Central Europeo y del Fondo Monetario Internacional.

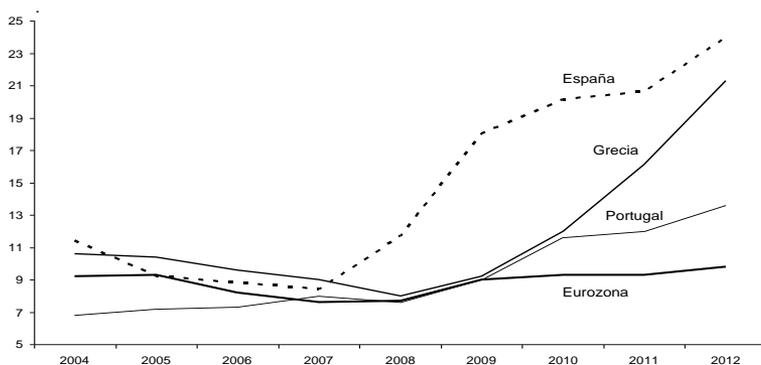
Es decir, la contaminación hacia el sector real de economía se provoca por la inestabilidad de las tasas de interés domésticas de los países sobreendeudados, que impacta de manera negativa la fortaleza de su moneda, el euro, con el resto de las monedas

fuertes como el yen, el dólar, el yuan, y la propia libra esterlina, generando fuertes deterioros en la producción –PIB– que cayó en promedio en el año 2009 en poco más del 6% en toda la Eurozona.

Todo lo anterior se reflejó de manera directa sobre los niveles de desempleo en los países más sobreendeudados de la Eurozona, como se puede apreciar en la gráfica 2.

## Gráfica 2

*Tasa de Desempleo en la Eurozona*  
(% respecto a la población económicamente activa)



Fuente: Elaborada con base en datos del FMI.

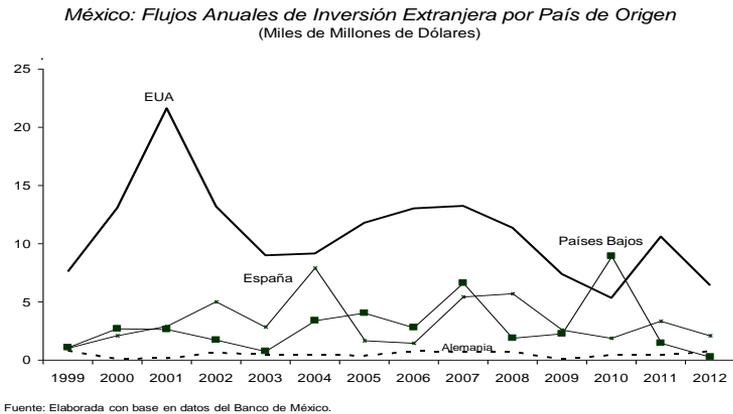
En este sentido, pese a que los desequilibrios se inician por el lado del sector financiero en la Eurozona con impacto en el sector real, las recomendaciones que se hacen a través de los países fuertes como Alemania y Francia, en conjunto con el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional, se orientan a la restricción mayor del gasto y de ajuste de personal del Estado y, con ello, de empresas, con lo cual se ha empeorado la situación de desempleo derivada de la caída en la demanda interna. Todas estas medidas reconocen que el mercado se autoregula, lo cual no es cierto, es necesario por ello, reactivar el papel del Estado financiando la inversión productiva y no el gasto corriente, tal y como lo señalamos en

el apartado anterior en cuanto a la refuncionalización del papel del Estado, acorde con los principios postkeynesianos ya señalados.

### 3. Efectos para México

Pasemos a ver ahora cuáles pueden ser los efectos macroeconómicos de la crisis económica de la Eurozona para México en el futuro inmediato. Primero que nada debemos tener presente qué tipo de vínculos tenemos con la Eurozona en términos de flujo de capitales y de mercancías para medir los posibles impactos para México.

**Gráfica 3**



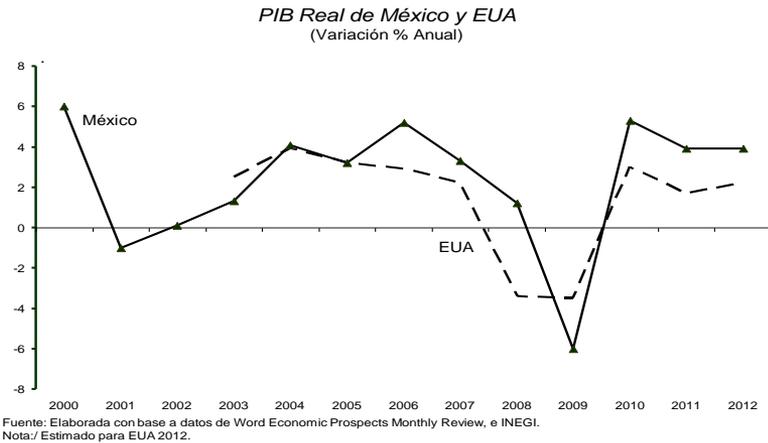
Iniciaremos por el análisis de los flujos de capital en virtud del carácter inicial que detona la crisis de la Eurozona, esto es, a partir del sector financiero y posteriormente se propaga al sector real de la economía. En este sentido, como podemos apreciar en la gráfica 3, en donde presentamos los flujos anuales de inversión extranjera directa anual por país de origen, es plausible desprender los siguientes aspectos relevantes:

- a) La principal fuente de inversión extranjera directa hacia México proviene principalmente de Estados Unidos, considerando en promedio anual de 1999 al 2012, este país ha representado respecto al total acumulado de 304.6 miles de millones de dólares el 50.1%, que representa un valor acumulado durante el periodo de 152.6 miles de millones de dólares.
- b) En segundo lugar tenemos que de los países de la Eurozona que han presentado problemas de liquidez en los últimos dos años, como España, ésta ha representado un valor acumulado de 45.9 miles de millones de dólares, lo cual ha representado una participación en el periodo de 15.1%. Dicha participación se explica principalmente por la inversión extranjera directa que se ha dirigido al sector financiero por la compra y reinversión de utilidades de Bancomer, siendo este sector el que en algún momento podría verse afectado más directamente por la crisis económica por la que atraviesa España. Sin embargo, ello no representaría un problema significativo en el sector bancario de nuestro país.
- c) Otro de los grupos de países que también forman parte de la Eurozona pero que no se encuentran en una crisis de sobreendeudamiento de sus gobiernos, y que además aportan en el periodo de análisis un monto importante de inversión extranjera, es el formado por los Países Bajos como son Holanda y Bélgica y Suiza, entre otros, han representado el 13.3% del total acumulado de la inversión extranjera, lo que equivale a 40.5 miles de millones de dólares. Por otra parte, es importante señalar que la mayor parte de dicha inversión se dirige al sector de la producción química y farmacéutica, siendo muy estable los flujos de inversión; incluso en el 2010 ingresaron en sólo ese año cerca de 9 mil millones de dólares.
- d) Por su parte, en el caso de Alemania, que es un importante miembro de la Eurozona, que incluso ha ofrecido apoyo a los países sobreendeudados de la

Unión Europea, sólo representó el 2.0% del total con un monto de 6.2 miles de millones de dólares.

Tomando en consideración los aspectos anteriores, los efectos para México en materia de flujos de capital por concepto de inversión extranjera directa, provenientes de Europa, podemos concluir que en esta materia los efectos negativos serían mínimos dado que la mayor parte de la inversión proviene de Estados Unidos, lo cual se refleja también en términos de la alta correlación que existe de nuestro crecimiento del PIB con relación a este país, tal y como lo podemos observar en la gráfica 4.

**Gráfica 4**

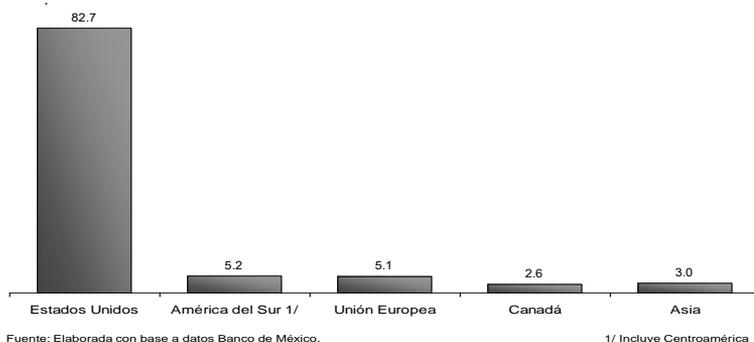


Asimismo, podemos afirmar también que en materia de impactos negativos sobre el sector real de la economía mexicana derivada de la crisis económica de Europa, éstos serían mínimos, sobre todo si consideramos que los principales flujos de exportaciones totales tienen como destino el continente americano, y en una menor proporción se dirigen hacia Europa. Por ejemplo, como podemos apreciar en la

gráfica 5, durante el periodo de 2000 al 2012, las exportaciones mexicanas se destinaban en un 82.7% hacia el mercado de los Estados Unidos –lo que refleja el alto grado de concentración de nuestro sector externo–, razón por la cual nos hace más vulnerables en la dinámica de las exportaciones al crecimiento o fluctuaciones en el mismo que presente Estados Unidos. La proporción anterior significa que de un total mensual promedio exportado por la economía mexicana en el periodo de referencia que asciende a 19.9 miles de millones de dólares, de éstos, 16.5 miles de millones de dólares se destinan a la economía de Estados Unidos.

### Gráfica 5

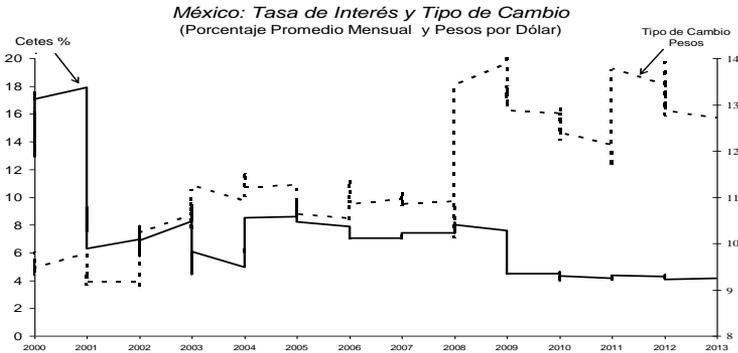
*México: Exportaciones por País de Destino Promedio 2000-2012*  
(Porcentaje Respecto al Total)



Adicionalmente, la participación en el total exportado hacia la Eurozona durante el periodo del 2000 al 2012, representa sólo el 5.1% de los 19.9 miles de millones de dólares que exporta México mensualmente. Por lo tanto, una situación de recrudescimiento de la crisis europea en términos de que se prolongue más años en salir de su crisis, no afectaría sensiblemente a las exportaciones de nuestro país y, por lo tanto, a los niveles de la empresas exportadoras y, por ello, también al empleo.

Todo lo anterior se ha reflejado en la fortaleza que los fundamentos macroeconómicos que la economía mexicana ha manifestado durante los últimos dos años que corresponden a los peores años de la crisis económica de los países de Europa sobreendeudados y con problemas macroeconómicos. Dichos fundamentos se reflejan en la estabilidad del tipo de cambio del peso mexicano, el cual no ha experimentado una fuerte fluctuación por efecto de la crisis de la Eurozona; por el contrario, ha mantenido una importante estabilidad tal y como lo apreciamos en la gráfica 6.

**Gráfica 6**



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

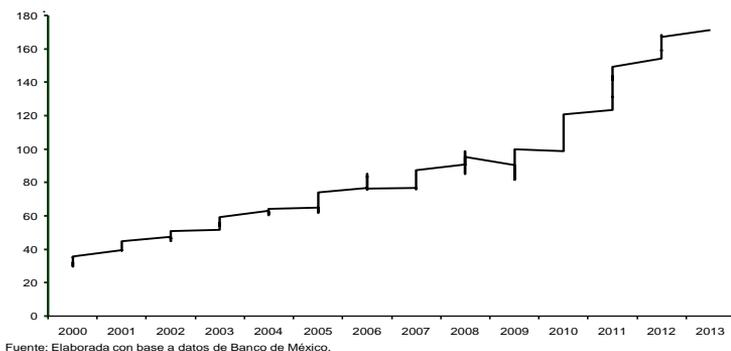
Sin embargo, sí se debe reconocer y comentar que la mayor fluctuación negativa que se ha presentado en la economía mexicana en los últimos doce años ha sido por efecto de la caída del PIB en la economía norteamericana en 2001 y, posteriormente, a los efectos de la crisis financiera que se inicia en el sector inmobiliario de Estados Unidos en el 2008, que llevó a que el tipo de cambio pasara de un nivel cercano a los once pesos por dólar a cerca de los 14 pesos por dólar a finales de ese mismo año. También debemos señalar que el impacto fue transitorio, ya que a partir del 2009 bajó su nivel a un nivel cercano a los 12 pesos por dólar, e incluso después de una pequeña burbuja especulativa en el 2011, producto del inicio

del proceso electoral en nuestro país, su nivel se ha mantenido en un rango de los 12.8 y 13.0 pesos por dólar en el 2012 y los primeros días del 2013.

Lo anterior pone de manifiesto que en materia cambiaria la crisis europea no ha contagiado negativamente a la economía mexicana, además, los vínculos financieros y del sector real con la Eurozona son poco importantes; ello se confirma también por la estabilidad que registran los bonos públicos mexicanos tanto internos como en el mercado internacional, lo cual refleja la confianza de los inversionistas internacionales sobre la economía mexicana. De hecho, desde el año 2009, los valores públicos han mantenido un nivel cercano al 4% de interés promedio anual, siendo ligeramente mayor en el caso de los valores colocados a tres y diez años, que se elevan en casi un punto porcentual equivalente a los cien puntos base, siendo ello muy estable, e incluso los coloca con mayor solidez que los valores públicos de Italia, España y Portugal, por ejemplo, en donde sus tasas son superiores al 10%.

### Gráfica 7

*México: Activos Internacionales  
(Saldos Mensuales en Miles de Millones de Dólares)*



Finalmente, todo lo anterior se ha reflejado en un crecimiento sostenido de los activos internacionales en poder del Banco de México, lo que ha significado que los impactos posibles derivados de la crisis económica de la Eurozona (podemos considerarlo así) sean mínimos para México. Por lo tanto, para la economía mexicana es mucho más importante enfocar la atención en qué sucede en la dinámica de la economía norteamericana respecto a la dinámica de la economía de la Eurozona.

Sin embargo, es importante señalar que en una economía globalizada no se puede estar totalmente exento de los impactos de qué pueda pasar en la Unión Europea, dado el alto grado de concentración de nuestro sector externo y financiero con la economía norteamericana, deberíamos mirar más hacia nuestro mercado interno y fortalecerlo mediante lo que llamamos la refuncionalización del papel del Estado en la economía, en donde se apliquen políticas de carácter postkeynesianas encaminadas a fortalecer el mercado doméstico a través del financiamiento a la inversión productiva con impacto directo en el producto, el empleo y el consiguiente logro del bienestar de la población mexicana de menores ingresos.

## **Conclusiones**

Desde el punto de vista teórico, las acciones emprendidas para favorecer la globalización económica y la consecuente aplicación de los principios del neoliberalismo económico en el mundo a partir de la década de los años setenta del siglo pasado, ha generado la recurrencia de crisis económicas. Es decir, el ciclo económico de crecimiento y recesión en las economías de mercado tanto desarrolladas como las llamadas de los países emergentes, se han presentado con mayor frecuencia, sobre todo en la primera década del siglo XXI, lo cual ha impactado de manera importante los niveles de producción y empleo en el mundo, y más particularmente en Europa.

Lo anterior ha puesto de manifiesto que las acciones de política basadas en la teoría neoclásica, en donde el mercado lo determina todo, no han sido validadas por las crisis económicas recurrentes en las economías. Por consiguiente, es necesario retomar el pensamiento postkeynesiano, en particular el principio que considera que el ahorro no es igual a la inversión *expost*, sino que dicho proceso opera al contrario, razón por la cual lo importante en las economías es fortalecer sus mercados domésticos mediante el fortalecimiento del financiamiento a la inversión productiva, todo ello apoyado en lo que nosotros llamamos la “refuncionalización del papel del Estado en la economía”, lo cual no significa el regreso al “Estado benefactor” presente en el modelo de crecimiento de sustitución de importaciones en América Latina, que vio su culminación a principios de la década de los años 1970 con la caída de los acuerdos de Bretton Woods. El significado de nuestra propuesta es que el Estado no debe estar totalmente ajeno a lo que suceda en el mercado, sino que es necesario que éste participe y lo regule a fin de poder evitar situaciones que provoquen justamente procesos recesivos en la economía.

En lo que respecta al análisis empírico, con base en la crisis económica de la Unión Europea, podemos decir que las acciones a que se han encaminado las economías para salir de sus problemas no son las más adecuadas, ya que la solución no puede tener su origen en la contracción de la demanda interna generada por la reducción del gasto público, el desempleo en las empresas originadas por la menor demanda y la aplicación del equilibrio fiscal. Las acciones deben de orientarse, por el contrario, tal y como se plantea desde el punto de vista postkeynesiano, en reactivar la demanda interna mediante el financiamiento a la inversión productiva para a su vez reactivar la producción y la propia demanda interna y, con ello, incrementar tanto los ingresos de las familias como del Estado. No se puede dejar al mercado que actúe libremente. La política de promoción a la demanda fue claramente aplicada por los Estados Unidos en su salida de la crisis en el 2008, mediante la inyección de liquidez a las empresas afectadas para recuperar sus carteras y la actividad económica, el recorte de impuestos a

las nóminas de manera temporal, extensión de beneficios al desempleo, reducción del impuesto al sector inmobiliario, entre otros.

Finalmente, quisiéramos señalar que los impactos de la crisis económica de la Eurozona para México resultarían mínimos debido sobre todo a la baja relación que existe tanto en la vinculación de los flujos de capital originados en esa zona como en el sector real de nuestra economía, ya que los flujos comerciales externos hacia Europa no representan ni el 10% del total de las exportaciones mexicanas.

## Bibliografía

- FRY, MAXWELL J. (1990), *Dinero, interés y banca en el desarrollo económico*, CEMLA, México, 531 pp.
- GURLEY, JOHN G. Y E. S. SHAW (1967), “Financial Structure and Economic Development” en *Economic Development and Cultural Change*, volumen 15, número 3, pp. 257-268.
- HUERTA GONZÁLEZ, ARTURO (2011), *Obstáculos al crecimiento: peso fuerte y disciplina fiscal*, Facultad de Economía-UNAM, México, pp. 317.
- HUERTA, ARTURO (2000), “La liberalización financiera no genera condiciones de estabilidad monetaria y financiera”, en Mántey, Guadalupe y Noemí Levy (comp.), *De la desregulación financiera a la crisis cambiaria: experiencias en América Latina y el sudeste asiático*, México, 2000, UNAM-ENEP-Acatlán-DGAPA.
- IBARRA, DAVID (2006), *La reconfiguración económica internacional*, Facultad de Economía-UNAM, México, 2006, p. 101.
- KEYNES, JOHN (1936), *Tratado del dinero. Teoría pura y aplicada del dinero*, España, AOSTA, 1996.
- \_\_\_\_\_ (1936), *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, 4ª edición, México, Fondo de Cultura Económica, 2003.

- KREGEL, JAN (2008), “Minsky’s Cushions of Safety. Systemic Risk and the crisis in the U.S. subprime mortgage Market”, *Public Policy Brief*, www.levy.org.
- KRUGMAN, PAUL (2009), *La crisis económica mundial*, Editorial Debate, Colombia.
- LAVOIE, MARC (2004), *La economía postkeynesiana. Un antídoto del pensamiento único*, Icaria, Barcelona.
- LEVY, NOEMÍ (1998), “Efectos sobre el fondeo de la inversión productiva por el acortamiento de los plazos de los activos internacionales”, en Mántey, Guadalupe y Noemí Levy (comp.), *Desorden monetario mundial y su impacto en el sistema financiero mexicano*, México, UNAM-DAGAPA-ENEP Acatlán.
- \_\_\_\_\_ (2008) “Financiamiento de la inversión en México”, en Correa, Eugenia y Alicia Girón (coord.), *Economía financiera contemporánea*, Tomo IV, México, UNAM-UAM-Porrúa.
- \_\_\_\_\_ (2005), “Hipótesis de inestabilidad financiera: la experiencia bancaria mexicana en los años noventa”, en Correa, Eugenia et al (coord.), *Consecuencias financieras de la globalización*, México, UNAM-IIIEc-Porrúa.
- MANRIQUE, IRMA (2004), “Política monetaria en la liberalización financiera: Estados, Unidos, Alemania y Japón”, en Correa, Eugenia y Alicia Girón (coord.), *Economía financiera contemporánea*, Tomo III, México, UNAM-UAM-Porrúa.
- MARTÍNEZ MARCA, JOSÉ LUIS (2006), “Refuncionalización del papel del Estado en la Economía”, ponencia presentada en el III Encuentro Multidisciplinario, FES-Aragón-UNAM, octubre, memoria en Compact Disk (CD).
- \_\_\_\_\_ (2012), *Política monetaria y crisis financiera internacional*, Capítulos I y II, Editorial Académica Española, España.

- MCKINNON, RONALD I. (1972), *Dinero y capital en el desarrollo económico*, CEMLA, 1974, México, 1983, pp. 220.
- PARGUEZ, ALAIN (2001), “Money without scarcity: from the Horizontalist Revolution to the Theory of the monetary circuit”, en Rochon, L., y M. Vernengo (eds.), *Credit, Interest Rates and the open economy: Essays on Horizontalism*, UK, Edward Elgar.
- ROCHON, LOUIS-PHILIPPE (1999), “Horizontalists and structuralists: credit and endogenous money”, en Rochon, L., *Credit, money and production: An alternative Post-Keynesian approach*, UK, Edward Elgar.
- STIGLITZ, JOSEPH (2008), “The Future of Global Governance” in *The Washington Consensus Reconsidered*, with Narcis Serra (eds.), New York: Oxford University Press, 2008, pp. 313-327.
- \_\_\_\_\_ (2006), *El malestar de la globalización*, Ed. Tecnos, Madrid.
- \_\_\_\_\_ (2008), *Economics of the Public Sector*, Ed. W. W. Norton y Company, Second Edition.
- WRAY, L. RANDALL (2006), *El enfoque poskeynesiano del dinero*, en Piégay P. y L. Rochon (dir.), *Teorías monetarias poskeynesianas*. Madrid, Akal.
- \_\_\_\_\_ (2006a) *El papel del dinero hoy: la clave del pleno empleo y la estabilidad de precios*, México, UNAM-Facultad de Economía.
- \_\_\_\_\_ (2007) “*Lesson from the subprime meltdown*”, Working Paper 522, www.levy.org.
- WILLIAMSON, JOHN (1989), "What Washington Means by Policy Reform", Institute for International Economics, Washington, November, pp.14.
- WILLIAMSON, JOHN (2004), *A Short History of the Washington Consensus*, Barcelona, September 24-25. [Paper commissioned by Foundation CIDOB for a conference “From the Washington Consensus towards the New Global Governance”].