

Recibido: marzo 2013

Acceptado: Julio 2013

Financiación y administración pública en México

Roberto Soto Esquivel¹

Resumen

El objetivo de este artículo es analizar cómo la administración pública –AP- en México (a través de sus niveles de gobierno y entidades paraestatales) han llevado a cabo el proceso de financiarización, lo cual ha provocado que parte de los recursos públicos sean utilizados en inversiones de alto riesgo. Es decir, la AP aplica lo que se denomina como gestión pública, lo cual consiste en adoptar las prácticas administrativas y financieras de las entidades privadas. Lo anterior, según los promotores de la bursatilización, con la finalidad de captar mayores recursos, pero la evidencia empírica ha demostrado que la falta de conocimiento y el riesgo implícito de los mercados financieros ha provocado el deterioro en las finanzas públicas.

Palabras claves

Financiarización, mercados de derivados, bursatilización, desregulación financiera, gestión pública

Clasificación JEL: G15, G38

¹ Doctor en Economía, Profesor-Investigador de la Unidad Académica en Estudios del Desarrollo de la Universidad Autónoma de Zacatecas. Email: soer@estudiosdeldesarrollo.net

Abstract

The objective of this article is to analyze how Mexico's public administration –PAs- (states, municipalities and state-owned enterprises) have carried out the financialization process, which has resulted in a part of public resources being used by the financial sector in high risk investments. That is, the PAs have been integrated into what is called “public management” in which the PAs adopt the administrative and financial practices of private enterprise. According to the supporters of the securitization, this financialization process is supposed to help the PAs capture more resources, but the empirical evidence has demonstrated the opposite. The lack of knowledge and the implicit risk of the financial markets have brought about bankruptcies in the public finance.

Key words

Financialization, derivatives markets, securizations, financial deregulation, public management

JEL Clasificación: G15, G38

I. Introducción

La administración pública en México atravesó por una serie de reformas neogerencias que han tenido como objetivo hacer funcional al sistema de administración pública considerando el modelo neoliberal. Parguez considera que los gobernantes de los años ochenta son los esclavos de una visión del mundo, de una ideología que suscita falsos problemas (los déficit presupuestales que explicarían la elevación de las tasas de interés), para hacer olvidar los verdaderos problemas (el desempleo y el derroche de los recursos productivos). Esta ideología es la *doctrina de la austeridad* que se impone, tal como la *inquisición*, a todos los Gobiernos y sus expertos (Parguez, 2013:160-161).

Al respecto, Parguez explica el principio de la austeridad como

la racionalización permanentemente de los medios de gasto de los agentes nacionales para permitir que la nación gane todo lo posible en la competencia a *muerte* en los mercados. El único nivel de empleo concebible es el que *toleren* los mercados. A muy largo plazo, cuanto más competitiva sea la sociedad, más puede producir con éxito y más crece el empleo que los mercados tolerarán como “normal”. Su competitividad crece con la penuria de los medios que instituye la austeridad. Entonces, será necesario que esta competitividad se mantenga para que el mercado tolere un aumento del empleo, por lo anterior el crecimiento del desempleo es el resultado que la contracción del gasto acarrea por la austeridad (Parguez, 2013: 161 y 176).

La política económica neoliberal desalienta la participación del Estado en el funcionamiento económico (que no sea en beneficio del gran capital productivo y financiero), dejando a los privados (tanto nacionales como extranjeros) tomar las decisiones de la actividad de un país; esto debido a que se considera al Estado como ineficiente.

Al respecto Guillén, A., afirma que la política neoliberal es una consecuencia de las tendencias mundiales a proyectar los sistemas productivos hacia el exterior, como resultado de la crisis estructural iniciada a finales de los años sesenta en los principales países desarrollados. Esta crisis coincidió con la crisis del modelo de sustitución de importaciones en América Latina (Guillén, A., 2008:32).

Para acceder al apoyo financiero y hacer frente a la crisis de deuda de la década los ochenta del siglo XX, los países de ALyC adoptaron las llamadas políticas de ajuste estructural (a decir por Guillén, A., el denominado Consenso de Washington, es un compromiso político entre el capital financiero del centro estadounidense y las élites internas de América Latina (Guillén, A. 2008:33 y Correa, 2008:105), las cuales fueron impuestas (algunos dirían que son sugeridas) por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Esta estrategia ha buscado: corregir los desequilibrios macroeconómicos, generar

capacidad de pago internacional y desarrollar la economía de mercado (Williamson, 1990).

Un punto fundamental para aplicar estas políticas es la modificación sustancial de la forma funcional de la administración pública (denominada gerencia pública) y por tanto de la operatividad de las políticas públicas, donde el propio Estado ha sido promotor de una serie de medidas que buscan disminuir la actividad estatal en la economía mediante el reajuste del gasto público, eliminando subsidios, regulando el crédito público, privatizando empresas y servicios públicos y aumentando la carga tributaria a la clase media y baja.

Para Vidal, el neoliberalismo busca reducir el déficit público y generar un superávit fiscal (Vidal, 2008) y donde el gasto gubernamental debería financiarse mediante ingresos, para poder reducir los niveles inflacionarios, es decir, es el inicio de la era de austeridad, que ha buscado comprimir los déficit presupuestales, aumentar los beneficios a costa de reducir los salarios, incitar a una mayor abstinencia, neutralizar el dinero al tiempo que apoyan la expansión de los mercados financieros (Parguez, 2013).

Por tal motivo la nueva gerencia pública persigue el equilibrio macroeconómico, la promoción de la inversión privada y el incremento sustancial de las ganancias; no el desarrollo humano, el bien común y la justicia social. Los neoliberales sostienen que la administración pública refleja ineficiencia en el manejo de los recursos, por lo que es necesario llevar a cabo el proceso de exo-privatización, donde la producción de bienes y servicios públicos ahora es realizada por la administración privada y en una segunda instancia se aplica la endo-privatización, que consiste en la sustitución de la administración pública de los intereses nacionales por los principios de la gerencia privada (Guerrero 2004).

Vichir destaca que: estas dos variantes de la privatización tienen características muy específicas. En la exo-privatización el énfasis se centra en la transferencia de segmentos de las tareas del Gobierno, desinversión y congelamiento del personal; estas acciones se prolongaron con la transferencia gradual de tareas al sector privado, junto con el personal y los recursos de la dependencia pública, lo que culminó con la independencia corporativa o transferencia de empresas públicas al sector privado y la contratación –delegación en firmas privadas de deberes públicos–. Esto se sintetiza respectivamente en una renuncia a los deberes públicos en el primer caso, y en el segundo a un co-régimen con particulares, [...] dicho fenómeno no sólo se limitó al qué de la administración pública, sino que de pronto devino también en el cómo. ¿Qué significa esto? Que una vez que ya no había más que despojar al Estado, hubo entonces que proceder a privatizar lo que le quedaba: las funciones de su propio aparato administrativo. Esto es precisamente lo que constituye la segunda modalidad identificada como endo-privatización, que consiste en la sustitución de la gestión de los asuntos públicos por la metodología y técnica del espíritu empresarial privado (Vicher, 2009:146-147).

Por tanto, de ser un Estado benefactor pasa a uno que sólo administra los recursos, dejando las tareas generadoras de valor agregado al sector privado, pero en caso de que éste requiera de financiamiento, se destinará recursos para capitalizarlos, un ejemplo de lo anterior fue en la crisis de 1994/95 en México, que rescató al sistema bancario inyectándole capital fresco pero con cargo al erario público, es decir, socializó las pérdidas.

Es decir, el Estado no se alejó por completo de la economía, sólo cambió su visión. El neoliberalismo fragmentó el vínculo entre la generación del bienestar económico (empleo e ingreso dignos) y el bienestar social (pobreza y desigualdad), propiciando el aislamiento de la sociedad en las actividades económico-productivas y socioculturales. Lo anterior es preocupante, porque la política económica neoliberal puede subsistir a cualquier nivel de pobreza y desigualdad.

Las transformaciones del sistema económico en México fueron resultado del proceso de liberalización comercial y financiera iniciado a partir de la década de los ochenta del siglo XX. Esto ha provocado que los participantes (ya sean públicos o privados) en la economía adoptaran nuevas formas de desenvolvimiento y que se refleja en su forma operacional, por ejemplo, en el manejo de los recursos, los cuales una parte importante, se canalizan a los mercados financieros, con la finalidad, a decir de los que realizan las operaciones, de obtener nuevas fuentes de ingresos; por lo que dejan de lado su actividad primaria o funcional, como es la inversión productiva o el bienestar de la sociedad, adoptando lo que se denomina financiarización.

Por lo anterior, el objetivo de este trabajo es analizar el proceso de financiarización y los efectos que genera en la administración pública en México, en lo particular, con lo relacionado a la falta de recursos públicos destinados para el bienestar de la población en su conjunto, profundizándose el subdesarrollo. Para ello, el artículo se divide en tres apartados.

El primero analiza la innovación y desregulación financiera que permite diseminar riesgos y generar nuevas fuentes de liquidez a sus operadores, sin importar los efectos colaterales que representa su manejo. Un segundo apartado estudia el proceso mediante el cual la parte financiera es la que predomina en la economía, dejando de lado aspectos de producción real y bienestar, método que es adoptado tanto por entidades privadas como públicas. Por último, se relata el uso de la financiarización en la administración pública en México, tanto en los niveles de Gobierno (estatal y municipal) como en entidades paraestatales (Petróleos Mexicanos –PEMEX y Comisión Federal de Electricidad –CFE).

II. Innovación financiera y crisis

Los mercados financieros se convirtieron desde el rompimiento de Bretton Woods, en un espacio de renovada competencia entre empresas financieras y no financieras en la búsqueda de un rendimiento creciente. En particular, el mercado de

derivados se transformó en un vehículo de generación de liquidez y ganancia muy importante tanto para bancos como para instituciones financieras no bancarias.

Una de las razones de esta transformación fue la necesidad de las empresas (tanto financieras y no financieras como privadas y públicas) de alcanzar nuevos medios de financiamiento, considerando que su fuente principal, el volumen, liquidez y administración financiera de sus reservas y todo tipo de líneas de crédito, se habían contraído.

Por lo que las tesorerías de los participantes emplearon la ingeniería financiera, adoptando las mejores innovaciones para poder cumplir sus objetivos. Este punto es fundamental para poder entender la complejidad de las operaciones con instrumentos derivados.

Las tesorerías han venido utilizando lo más novedoso en cuestiones contables (llamada contabilidad creativa). Con la utilización de los IFD y de la contabilidad creativa ha sido posible ocultar pérdidas o justificar ganancias y refinanciar pasivos, haciéndose cada vez más opaco, tanto el balance de las empresas como el de los intermediarios financieros, en particular el sistema bancario.

En realidad, la propia desregulación ha permitido que las grandes empresas financieras y no financieras obtengan recursos por medio de los IFD. Aunque de manera desigual, la ganancia financiera generada con la innovación se ha distribuido a todo lo largo de los mercados financieros, especialmente en los mayores conglomerados financieros, pero también en los fondos de inversión y tesorerías de grandes empresas.

Se sostiene que a través del comercio de derivados, algunos intermediarios financieros y corporaciones pueden obtener una parte importante de sus ingresos, que ya no proceden de sus actividades tradicionales (en el caso de los bancos, otorgando crédito).

La utilización de estos instrumentos también permite la diseminación del riesgo a otro tipo de agentes, difundiendo ciertos riesgos hasta un punto que permanecen ocultos, tanto para los reguladores como para los propios participantes en los mercados.

Lo anterior ha propiciado que los productos derivados generen y alimenten la formación de burbujas especulativas, debido a que pueden modificar los precios relativos de los activos financieros y no financieros, con lo que se pueden generar olas de inflación financiera, inestabilidad y crisis, como la que estamos padeciendo actualmente.

Dichas burbujas, han sido un factor esencial en la concentración del excedente a lo largo del mundo económico, crecientemente global, asimismo, han llevado a las empresas a buscar ingresos y rentabilidad para mantener los precios de sus acciones en constante crecimiento.

Las burbujas bursátiles más recientes habían elevado el precio de los activos financieros y no financieros a niveles que no se corresponden con los resultados productivos, incluso provocando cambios significativos en conceptos contables, procesos de valuación de los distintos componentes del balance y en la formulación de los resultados.

Eventualmente, al poder producir ingresos (en ocasiones son virtuales) por medio de derivados, es evidente que se puede gestionar los pasivos y la capitalización de una empresa o entidad pública. Por ejemplo, una forma de lograr estos objetivos es con el uso de los *stocks options*, las cuales dan el derecho de comprar acciones de una empresa por debajo de sus precios de mercado.

Tal fue el caso de Enron, que emitió *stock options* (opciones sobre acciones) para otorgárselas a sus ejecutivos como compensaciones, así como la utilización de entidades con fines específicos (EFE) para realizar transacciones de derivados *OTC*, que le permitió contraer préstamos sin registrar deuda, transferir pasivos y/o ganancias dependiendo el objetivo que se

planteaban, o recurrir al valor hipotético a futuro (consiste en registrar ingresos/pérdidas de las operaciones financieras para así poder manipular el valor de las acciones), todo lo anterior son los típicos ejemplos de contabilidad creativa (Soto, 2010:124).

Es decir, estas operaciones son una forma de compensación que se empezó a utilizar durante la década de los ochenta del siglo pasado. Los instrumentos eran entregados a los empresarios y ejecutivos para después simular que nada de valor había cambiado de manos.

Este tipo de incentivos dependen de la evolución de las acciones de la empresa en la bolsa; o sea, del valor de las acciones en el corto plazo, debido a que en este plazo es más fácil mejorar las apariencias de prosperidad, que aumentar los beneficios reales.

Es importante destacar que el componente principal de las remuneraciones de los más importantes directivos de los conglomerados, en particular de los no financieros (CNF), está definido por el precio de las acciones.

Son los inversionistas institucionales² (II) quienes juegan un papel fundamental convirtiéndose en los negociadores y tenedores dominantes de las acciones de las mayores CNF. Realizan una constante compra-venta de activos con el objetivo de obtener rentabilidad en el corto plazo. Al existir presiones por mantener a la alza el precio de las acciones, los II presionan sobre los directivos de las CNF para satisfacer su necesidad de mantener altos estos precios a través del mercado de derivados.

En resumen, los conglomerados están utilizando la contabilidad creativa para poder manipular sus estados contables, valiéndose para ello de la ingeniería financiera y el uso de IFD, con el apoyo de las grandes calificadoras como Fitch Rating, Standard & Poor's y Moody's.

² Están conformados por compañías de seguros, fondos de pensión, sociedad de inversión y fondos especulativos (cobertura) principalmente.

Es por ello que a partir de la desregulación financiera los conglomerados financieros y no financieros (públicos y privados) iniciaron una transición hacia la financiarización, es decir, dejan de lado la actividad funcional de su industria e inician un camino hacia el sector financiero, para lograr así, un incremento en sus ganancias, para ello fue necesario realizar todo tipo de prácticas financieras que les permitieran lograr este objetivo y que desde luego no implicara un excesivo pago, pero teniendo como consecuencia, escenarios de crisis cada vez más profundas y recurrentes.

III. Hacia la financiarización de la administración pública

La contabilidad de las empresas ha sido reestructurada con la lógica de la financiarización de la economía, es decir, se busca incrementar sus ingresos mediante el manejo de la ingeniería financiera en mercados distintos al real (Guttmann, 2009, Palley, 2007, entre otros).

Por tanto, los conglomerados, adoptaron un proceso denominado “financiarización”, el cual se refiere “...al creciente papel de las motivaciones financieras, los mercados financieros, los actores financieros y las instituciones financieras en las operaciones de las economías domésticas e internacionales” (Guttmann, 2009:22).

Este proceso consiste en la búsqueda del máximo valor accionario, es decir, el objetivo de las corporaciones es incrementar el valor de las acciones en el corto plazo dejando en un segundo plano los objetivos de largo plazo (asociados a la parte productiva de la empresa).

En el mismo sentido, Girón y Chapoy destacan que según Epstein “... la financiarización es el patrón de acumulación en el cual los beneficios se obtienen principalmente a través de canales financieros, más que, a través del comercio y de la producción de materias primas” (Girón y Chapoy 2009:45).

Asimismo, destacan lo dicho por Palley (2007), el cual considera que "... ha cambiado la estructura y operación de los mercados financieros y [son éstos] el corazón del proceso de financiarización, lo que revela la necesidad urgente de restablecer el control efectivo de ellos"³ (Girón y Chapoy, 2009:45). Es decir, han transformado al sistema microeconómico y macroeconómico, donde el sector financiero ha tomado mayor importancia en la economía que el sector real.

El problema se hace mayor cuando la administración pública, a través de sus entidades paraestatales y sus organismos de Gobierno, adoptan las mismas prácticas financieras que las privadas, esto es, el uso de los recursos públicos en operaciones de alto riesgo, cuando debería ser lo opuesto, es decir, manejar las entidades, de tal forma que sean motor del desarrollo de una economía.

Pero ¿cuándo y qué provocó que los Gobiernos se manejaran al interior como si fueran empresas privadas? Es muy importante recalcar que estas transformaciones se han profundizado a partir de la década de los noventa del siglo XX, cuando la administración pública adoptó los principios de la gerencia privada.

Esto es, en un entorno de desregulación financiera, las economías, en particular en México, adoptaron el modelo de ajuste sugerido por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, donde se tenía como uno de los objetivos el desarrollo de la economía de mercado, lo cual se iba a llevar a cabo por medio de diversas estrategias, entre ellas la reducción del espacio económico del Estado.

Es decir, y retomando a Guerrero (2004), la administración pública ha reflejado ineficiencia en el manejo de los recursos privados, por lo que es necesario llevar a cabo un proceso de exo-privatización, donde la producción de bienes y servicios públicos ahora es realizada por la administración privada y en

³ Cfr. Chapoy y Girón (2009), "Financiarización y titulización. Un momento Minsky" en *Economía UNAM*, vol. 6, número 16, México, UNAM.

una segunda instancia tenemos la endo-privatización, que consiste en la sustitución de la administración pública de los intereses nacionales, por los principios de la gerencia privada, es decir, se sustituye la idea del bien público, la solidaridad, por la búsqueda de la ganancia, a decir de Guttman (2009:22), vivimos en un sistema dominado por las finanzas.

Las empresas privadas se han ido “adaptando” ante esta ola desregulatoria en un contexto de mayor competencia por la ganancia, como lo pudimos percibir en los párrafos anteriores.

Pero no fueron las únicas que se transformaron, desde la implementación de los modelos de ajuste del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, las entidades paraestatales y niveles de Gobierno se han visto ante la necesidad de “adoptar” (por no decir que fueron obligadas) las formas de administración privadas en un contexto de globalización. Por tanto

El Comité de Cooperación Técnica de la OCDE, formuló una sugerencia trascendental sobre el concepto administración pública y el modo más adecuado de llamarla al tenor de la globalización: “la responsabilidad exige un nuevo estilo administrativo, el de la gestión pública”. Desde entonces dicha gestión pública *-public management-* es el término emblemático que identifica el enfoque de la administración pública que ostenta esta corriente económica neoliberal (Guerrero, 2003: 177).

Según esta idea de la nueva gerencia pública, la administración pública sólo será eficiente proveyendo bienes y servicios cuando sea rentable, es decir, para ser rentable debe orientarse al cliente; para orientarse al cliente debe evadirse de su nicho burocrático y situarse en el mercado (Guerrero, 2004: 11).

Pero ¿qué papel juega la administración pública en un contexto de innovación financiera?, ¿deben destinar recursos públicos en

inversiones de alto riesgo cuando existen problemas serios de pobreza y desigualdad?

Uno de los procesos que la administración pública ha seguido como resultado de la desregulación financiera, es el llamado titulización o bursatilización, aunque existen diversos escenarios de crisis que demuestran que este tipo de operaciones son de alto riesgo y que en cualquier momento pueden provocar pérdidas importantes o quiebras, tal fue el caso del Condado de Orange en el Estado de California (ver recuadro 1) o la crisis hipotecaria en los Estados Unidos 2007/2009 que contagió al resto de las economías, en particular a las europeas (Grecia y España, en particular).⁴

Recuadro 1

Efectos de la financiarización: el caso del Condado de Orange

El Condado de Orange (CO) en California, Estados Unidos, ha sido emblemático porque se trata de una de las entidades más ricas de los Estados Unidos, pero entre finales de 1994 y principios de 1995 sufrió una pérdida de más de 1,700 millones de dólares, lo que representó la quiebra del condado.

La razón por la cual se presentaron fue que el tesorero del mismo, manejó los recursos de los contribuyentes invirtiéndolos en bonos estructurados⁵, por medio de los cuales apostó a que la tasa de interés se mantendría a la baja. Pedía préstamos con tasas a corto plazo e invertía con tasas a largo plazo. Pero cuando la Reserva Federal elevó las tasas de interés, se presentaron las pérdidas del CO. Merrill Lynch estuvo involucrado en estas transacciones porque fue quien negoció los bonos estructurados, así mismo las calificadoras como Standard & Poor's y Moody's, quienes otorgaron la calificación AAA a los instrumentos adquiridos por CO y a pesar de que había señales de

⁴ Para un análisis detallado de la crisis hipotecaria consultar la revista electrónica www.olafinanciera.unam.mx número 1 y 2.

⁵ Es una estructura sintética que combina una inversión a plazo fijo, un bono y una opción que permite participar en los mercados de renta variable. Este tipo de instrumentos se negocian en el mercado OTC, por tanto implica un alto riesgo. Cfr. Pedrosa, Mónica (2003), Los mercados financieros internacionales y su globalización, España, Thompson, 400 p.

pérdidas en las operaciones de CO, las agencias mantenían las calificaciones más altas.

Cuando se presentó la pérdida, los acreedores se aseguraron de cobrar sus préstamos, vendiendo las garantías que el CO había dejado, y en un segundo momento reempaquetaron los instrumentos y los volvieron a negociar por medio de canjes y titulización que eran las recientes innovaciones de First Boston y otros II, lo anterior les representó ganancias por más de 100 mil millones de dólares.

La titulización es un proceso que forma parte de las notas estructuradas⁶, es un instrumento financiero derivado que se negocia en el mercado OTC y...

“a través del cual se agrupan en un fondo común ciertos tipos de activos para transformarlos en títulos negociables que devengan interés...La modalidad de titulización más básica tiene dos etapas: a) una empresa con préstamos u otro activo rentable –cedente- determina qué activos desea eliminar de sus libros y los agrupa en una cartera de referencia, vendiéndola a un emisor tal como un vehículo con fines específicos -SPV- creado por una institución financiera con la finalidad de adquirir los activos y mantenerlos fuera del balance para efectos jurídicos y contables. b) El emisor financia la adquisición de la cartera emitiendo títulos negociables que otorgan un interés ofreciéndolos en el mercado de capitales, los que adquieren estos títulos reciben pagos a tasa fija o flotante procedente de una cuenta fiduciaria que está financiada con los fondos generados por la cartera de referencia” (Jobst, 2008:48-49).

En síntesis, titulización se refiere a transformar activos sin valor en instrumentos que sí lo tienen, y los cuales son adquiridos por los inversionistas en el mercado financiero. En los Estados

⁶ Son obligaciones de deuda que se derivan de otras obligaciones de deuda. Por sus características –títulos de renta fija ligados a productos derivados- se considera que son productos financieros sumamente complejos, por lo tanto riesgosos.

Unidos es utilizado principalmente en el mercado hipotecario (*Fannie Mae* y *Freddie Mac*) y por entidades como son los Estados y municipios, lo que ha creado un mercado muy importante de bonos municipales.

Según Dodd (2010), en Francia existen 1,000 ciudades, en Italia 467; Alemania 40; en los Estados Unidos 40 Estados autorizaron legislativamente a los municipios el uso de derivados (se estima que estas transacciones han sido de entre 250 mil a 500 mil millones de dólares). Dodd menciona que algunos municipios tuvieron dificultades al tratar de emitir deuda más barata para atender obligaciones normales como es el mejoramiento en escuelas y el sector salud. Las pérdidas no son conocidas con exactitud, porque muchos las ocultan, en especial por dos razones: vergüenza y aspectos políticos. En la mayoría de los casos la tónica es doble: a) estados y municipios que contrataron IFD, carecían de experiencia financiera para hacerlo y b) hubo una reducción del gasto público, se recortaron servicios y propusieron o limitaron la inversión pública en infraestructura, con efectos inmediatos en la actividad económica real.

IV. Nueva “gerencia pública” en México

Los niveles de Gobierno en México y las entidades paraestatales, al estar en búsqueda de nuevas fuentes de recursos (que no sean recursos públicos, debido a que están contraídos por lo enunciado por el modelo macroeconómico ortodoxo), adoptan las mismas prácticas financieras que las empresas privadas.

Lo anterior ha provocado una serie de reformas estructurales que permiten realizar operaciones en el sistema financiero que son catalogadas como de alto riesgo, por un lado, por otro, la inversión productiva ha sido dejada de lado, con el pretexto de la escases de recursos, por lo que es concesionada la actividad

al sector privado o sino mediante esquemas de cofinanciamiento público-privado.

Para calificadoras como Fitch Rating –FR- (2002), la búsqueda de nuevos esquemas de financiamiento es fundamental para el crecimiento económico del país. Ella considera que es importante llevar a cabo la transformación en la administración pública (gestión pública) lo que les permitirá acceder a fuentes de financiamiento alternas (con mejores condiciones y términos) a las del Gobierno Federal.

Para ello, FR sugiere que los organismos de Gobierno, en particular, los estados y municipios, adopten una estructura de financiamiento conocida como Fondos de Valores Municipales (FVM), los cuales han sido utilizados en Estados Unidos, Canadá, Japón, etc., este tipo de instrumentos son los denominados *municipal bonds*, los cuales son manejados por los **II**.

En México, la emisión de bonos municipales se remite al 2001, de hecho la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en el 2009, propuso bursatilizar los ingresos públicos para atraer el financiamiento y que las entidades pudieran hacer frente a la crisis.

Lo anterior se constata cuando el Banco Nacional de Obras Públicas (BANOBRAS) y la Agencia de Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID), acordaron impulsar el mercado de bonos para proyectos de infraestructura municipal, aplicándose en principio en algunos municipios de los Estados de Michoacán y Quintana Roo.

Esto significa que se invierte en mercados de alto riesgo como son los IFD, principalmente los que se negocian en el OTC y cuyos efectos ya hemos destacado en el presente trabajo y en Soto (2010). Comprometer los recursos públicos para hacer frente al endeudamiento por medio de FVM es un riesgo que es inherente a las operaciones con IFD.

Un antecedente muy importante de lo anterior fue el caso del Condado de Orange que se reseñó en el recuadro 1 de este apartado, donde sus operaciones financieras comprometieron los recursos públicos y que en un corto plazo lo llevó a la quiebra.

En situación de crisis, a los inversionistas les interesa saber si los estados y municipios cuentan con los recursos necesarios para enfrentar el pago de financiamiento, en un informe de FR (2009), se señala que los inversionistas están temerosos por el impacto de la crisis financiera que puedan sufrir éstos, en particular en el monto de sus ingresos.

Pero lo que debemos destacar en este artículo dos cosas:

- a) Los II y los bancos operan los instrumentos que negocian en los mercados de derivados, es decir en operaciones de alto riesgo.
- b) ¿Qué tipo de recursos están comprometidos en este tipo de operaciones?

Para responder a este punto sólo hay que remitirnos a lo que informa FR en su reporte de septiembre de 2009, sobre los financiamientos subnacionales calificados (FSC), menciona lo siguiente:

A junio de 2009 había un total de 111 FSC en México, con un valor inicial de contratación de \$122,970 millones de pesos (mexicanos) -9,000 millones de dólares (de Estados Unidos)-. En este reporte se analiza una muestra representativa de los segmentos siguientes: 1) 82 FSC que utilizan como activo fuente de pago un porcentaje del FGP -fondo general de participaciones- (65% del total calificado); y 2) 21 FSC cuyo valor representa 31% del total; 17 respaldados por ingresos locales y 4 por el Impuesto sobre Tenencia y Uso de Vehículos (ISTUV) (Fitch Rating, septiembre 2009)

Esto quiere decir que los recursos públicos están respaldando las operaciones financieras que realizan las entidades con los inversionistas, que es exactamente lo mismo que realizó el Condado de Orange.

Esto explica porqué en muchas ocasiones los estados y municipios así como otros organismos públicos sub-ejercen los recursos, a pesar de que se cuenta con carencias propias del subdesarrollo, pero como es necesario, dada la nueva gestión pública, ser una entidad eficiente, eficaz y productiva, y como parte de los requisitos de las agencias calificadoras, mantienen las finanzas sanas, en detrimento de la calidad de los servicios públicos y de la disminución de las carencias.

En México, hay 20 Estados (Chiapas, Oaxaca, Michoacán, Veracruz, Estado de México, etc.), 350 municipios y dos organismos descentralizados que operan bajo este mecanismo, curiosamente son Estados que presentan niveles alarmantes de pobreza y pobreza extrema.

Destaquemos el proceso de financiarización en Veracruz, Chiapas y Oaxaca, Estados de México, considerados entre los más pobres del país, tomando como referencia a Villa (2009).

En 2006, el Gobierno de Veracruz bursatilizó los flujos de ingresos futuros provenientes del cobro del impuesto sobre la tenencia vehicular. A través de un fideicomiso realizó un par de emisiones de certificados bursátiles, los cuales obtuvieron calificación AAA, emitida por Standard & Poors, cuya vigencia es hasta 2036. Con esta emisión se pretendía liquidar la deuda pública directa del Estado y poder optimizar el uso de las participaciones federales, aplicar el uso y aplicación de los ingresos presentes y futuros por concepto del impuesto vehicular y acceder a recursos financieros a largo plazo para desarrollar proyectos de infraestructura.

Los efectos de la financiarización son evidentes: la pobreza según CONEVAL 2012, pasó de 3 millones 855 mil a 4 millones 141 mil habitantes del periodo 2008-2012; la población que tiene carencia alimenticia pasó de 1 millón 921

mil a 2 millones 218 mil habitantes; en cuanto al endeudamiento, éste pasó de 1.2% con respecto al PIB estatal en 2006 a 5.5% a junio de 2013, es decir, los resultados sociales y uno de los objetivos de la bursatilización no se cumplieron.

Otro caso es Chiapas, cuyo número de pobres pasó de 3 millones 577 mil personas a 3 millones 782 mil, y los que carecen de acceso a la alimentación pasaron de 1 millón 216 mil a 2 millón 460 mil personas, durante el periodo 2008-2012. La deuda pública paso de 0.5% con respecto al PIB estatal en 2006 al 6.1% para junio de 2013. Sin importar lo anterior, el Gobierno estatal emitió certificados bursátiles a largo plazo referidos en el cobro del impuesto sobre nomina y en el cobro del impuesto vehicular, dichos certificados obtuvieron calificación de AAA por Standard & Poor's.

Por último, Oaxaca emitió certificados bursátiles, sustentados por los mismos subyacentes que Chiapas, pero recibieron una calificación mayor por Standard & Poor's; AAA. Pero lo que no ha variado han sido los resultados socioeconómicos, la pobreza pasó de 2 millones 310 personas a 2 millones 434 mil personas durante el periodo 2008-2012, y la deuda pública pasó de 1.0% con respecto al PIB estatal a 2.2% a junio de 2013.

En síntesis, los problemas sociales persisten y las pérdidas se socializan al comprometer los recursos públicos por décadas que pudieron ser canalizados al combate de la pobreza y desigualdad.

La Suprema Corte de Justicia de la Nación, ha afirmado que este tipo de esquemas financieros ha creado fideicomisos de financiamiento y presupuestos multianuales de inversión que evaden cualquier tipo de control constitucional del endeudamiento público y sólo se sujetan a las reglas pactadas en contratos privados, es decir, lo relacionado con la gestión pública versus administración pública. En un caso particular del Estado de Sonora, la Corte invalidó las pretensiones del Gobierno de financiarizar los recursos públicos (provenientes

de los impuestos), debido a que las operaciones financieras no serían transparentes e implicaría un alto riesgo.

Lo anterior es una de las razones por las cuales se presenta una falta de recursos destinados a las actividades que combatan la desigualdad y pobreza (falta de inversión en educación y salud, agua y electricidad, infraestructura básica –drenaje, carreteras-etc.); y también explica e porqué hay sub-ejercicios presupuestales en las finanzas públicas y con ello el subdesarrollo en que se encuentra el país, a esto hay que agregar, aunque no forma parte de esta investigación, si hay diversos estudios que analizan el tema de entidades como Petróleos Mexicanos –PEMEX- y la Comisión Federal de Electricidad –CFE- (Soto, 2009:70), las cuales, realizan operaciones con IFD, han creado EFE, es decir, son manejadas como si fueran una empresa privada, cuando tienen un objetivo primordial, el ser el motor del desarrollo.

PEMEX tiene una participación activa en los mercados financieros, a través de la bursatilización, por ejemplo en 2009, colocó una emisión de certificados bursátiles para financiar sus proyectos de inversión, pero la versión oficial de las finanzas de PEMEX, es que ante la falta de recursos, es necesario plantear nuevos esquemas de inversión, es decir, co-inversión pública-privada (para evitar llamarle por su nombre –privatización).

Pero aún más grave, y retomando la información del International Swaps and Derivatives Association, PEMEX y CFE, negocian IFD sobre tasas de interés, tipos de cambio y commodities, es decir, realizan actividades de alto riesgo, a pesar de reportar pérdidas en sus reportes financieros que dan a conocer a la opinión pública.

Por tanto es fundamental el replantear los esquemas de financiamiento de las entidades y organismos públicos, debido a que no pueden ser manejadas como una simple empresa, considerando que tienen otro tipo de funciones y que su carácter es público, lo que significa que deben servir a la sociedad en su conjunto.

Existen diversos problemas motivados por la ausencia de “políticas adecuadas para la generación de empleo, la mejora del ingreso y la reducción de la pobreza y las desigualdades” (García, 2009:15) y que son algunas de las consecuencias del proceso de financiarización y que han motivado la falta de desarrollo en los naciones. Por tanto, siendo el Estado el principal responsable y promotor del desarrollo y crecimiento económico nacional, por lo que es imperativo cambiar de modelo de política económica, dado que el actual sólo ha generado desigualdad y pobreza (77 millones de pobres y contracción del salario real desde la década de los setenta del siglo pasado, para el caso de México).

En otros países como Grecia y España, se han adoptado medidas de austeridad en perjuicio de la población en general, pero con el objetivo de captar recursos y poder solventar las obligaciones que se tienen con los acreedores privados, tanto nacionales como internacionales. Este problema ya fue vivido en America Latina en países como Argentina, Brasil, Chile y por supuesto México.

Por tanto se deben aplicar políticas públicas que permitan alcanzar un desarrollo y crecimiento económico lo suficientemente capaz de revertir la situación actual. Por ejemplo:

Políticas públicas de empleo (con un ingreso que permita vivir con dignidad) y la creación de un ingreso universal ciudadano (la cual sea aplicable en algunos países desarrollados como Japón), éstas políticas permitirán mantener dinámico el mercado interno, en particular en periodos de crisis. Los recursos para estos programas pueden ser obtenidos mediante una política fiscal que permita gravas las operaciones financieras (tal como ocurre en países como Inglaterra); se debe fomentar la creación de bancos regionales y la transformación de la banca de desarrollo de segundo piso a una de primer piso (tal como ocurría entre las décadas de los 50's-70's en México), que permitan tener una fuente de financiamiento complementaria a los bancos privados; y alguna fundamental,

políticas sociales que combatan la pobreza y no la administren, como ha sucedido durante las últimas tres décadas en México.

Conclusión

El proceso de financiarización ha llevado a los conglomerados a modificar su esquema financiero, incurriendo en prácticas financieras de alto riesgo que los pueden llevar a enfrentar grandes pérdidas, pero la cuestión no es si han obtenido ganancias/pérdidas, ni su monto, el problema medular es ¿por qué seguir con inversiones financieras en un mercado autoregulado, opaco y de alto riesgo como es el OTC (o el mismo organizado)?, ¿qué tipo de regulación se debe llevar a cabo en un mercado autoregulado?, ¿por qué permitir que las Gobiernos realicen estas prácticas, cuando existen antecedentes donde se han presentado pérdidas incluso quiebras como es el caso del Condado de Orange?

Lo mismo ocurrió en la crisis subprime en los Estados Unidos, muchos de los fondos de pensión utilizaron los recursos de los trabajadores para negociar con instrumentos de alto riesgo, aunque ya se tenía el antecedente con el caso de la empresa ENRON, así que, ¿por qué seguir actuando irracionalmente?, ¿dónde están las autoridades reguladoras?

El problema radica en que bajo el esquema actual de política económica (neoliberal), que sigue el proceso de desregulación financiera, la autoridad ha permitido que las entidades busquen diferentes fuentes de financiamiento, comprometiendo los recursos públicos. Se ha modificado entidad pública incurriendo en prácticas financieras de alto riesgo que las pueden llevar a enfrentar grandes pérdidas, pero la cuestión no es si han obtenido ganancias/pérdidas, ni su monto, si fue acertado haber realizado este tipo de operaciones, si lograron obtener fuentes de recursos adicionales, el problema central es ¿por qué las entidades paraestatales como PEMEX, o los estados y municipios hacen inversiones financieras en un mercado autoregulado, opaco y de alto riesgo como es el OTC

(o el mismo organizado)?, ¿sólo por seguir la nueva gestión pública en un contexto de desregulación financiera?

Ante estos escenarios, ¿es oportuno y racional que dentro de la administración pública se realicen operaciones en este mercado por el simple hecho de que se deben adaptar a las nuevas prácticas de *public management*?

La respuesta es no, los estados, municipios y organismos descentralizados no son una empresa cualquiera y no pueden invertir recursos públicos en mercados especulativos, más sí necesitan recursos que son necesarios para la disminución de la desigualdad y pobreza existente en México.

Los casos más renombrados han sido el de PEMEX y la CFE, las cuales según información de la International Swaps and Derivatives en 2009, estos organismos paraestatales negocian en el mercado de derivados recursos que se deberían destinar al desarrollo del México, pero la realidad es que lo invierten en actividades financieras de alto riesgo.

Otro caso que salió en los medios de comunicación (mayo del 2010) fue el del Municipio de Atizapan en el Estado de México, donde su administración perdió más de 50 millones de pesos (provenientes de participaciones federales) por realizar inversiones de alto riesgo. Esto ha originado los problemas antes mencionados, por lo que es imperativo modificar este tipo de manejo en las finanzas públicas y en el modelo económico actual que limitan el desarrollo económico en México.

Bibliografía

- BIS, *Semiannual OTC derivatives statistics*, varios años.

- CONEVAL, (2012), “Resultados de la pobreza por entidad federativa”, información en línea <http://http://web.coneval.gob.mx/Paginas/principal.aspx> [consultado el 3 de agosto de 2012]
- Dodd, R. (2010), “Bombas municipales” en *Finanzas y Desarrollo*, Junio, FMI, Estados Unidos.
- Epstein, G. (2001), *Financialization, Rentier Interests, and Central Bank Policy*, Estados Unidos, Department of Economics, University of Massachusetts, diciembre
- Fitch Rating México (2009), “Desempeño de los financiamientos subnacionales en la actual crisis” en *Reportes Especiales*, septiembre, México.
- Fitch Rating México (2002), “Financiamiento a Estados, Municipios y Organismos Mexicanos: alternativas y estrategias” en *Reportes Especiales*, abril, México.
- García, R. (2009), *Desarrollo económico y migración internacional: los desafíos de las políticas públicas en México*, México, UAZ-Doctorado en Estudios del Desarrollo, 319 p.
- Girón, A. y Chapoy, A. (2009), “Financiarización y titulización: Un momento Minsky” en *Economía UNAM*, volumen 16, número 16, enero-abril.
- Guerrero, O. (2003), *Gerencia Pública en la Globalización*, México, Universidad Autónoma del Estado de México y Miguel Ángel Porrúa.
- Guerrero O. (2004), *La Nueva Gerencia Pública: Neoliberalismo en Administración Pública*, México, Fontamara.
- Guttmann, R. (2009), “Introducción al capitalismo Conducido por la Finanzas” en *OlaFinanciera.com*, IIEC-UNAM, enero-abril.

- Jarrow, R.A. y S.M. Turnbull (1996), *Derivative Securities*, Estados Unidos, South-Western College Publishing, Ohio.
- Jobst, A. (2008), “¿Qué es la titulización?” en *Finanzas y Desarrollo*, Estados Unidos, FMI, septiembre.
- Kindleberger, C. (1991), *Manías pánicos y cracs*, México, Ariel
- Minsky, H. (2008), “Securitization” en *Policy Note*, Estados Unidos, The Levy Economics Institute, 8 p.
- Minsky, H. (1986), *Stabilizing an unstable economy*, Estados Unidos, Yale University
- Noriega, F. (2001), *Macroeconomía para el desarrollo*, México, McGraw Hill, 297 p.
- Palley, T.I. (2007), “Financialization: What Is and Why It Matters” en *Working Paper* No. 525, Washington, The Levy Economics Institute and Economics for Democratic and Open Societies.
- Shiller, R. (2003), *Exuberancia irracional*, Océano, México, 330 p.
- Soto, R. (2010), *Especulación e innovación financiera. Mercados de derivados y consecuencias macroeconómicas en México*, México, Miguel Ángel Porrúa, 227 p.
- Soto, R. (2009), “Operaciones de alto riesgo y empresas públicas: el caso de Pemex” en *Iztapalapa. Revista de ciencias sociales y humanidades*, número 67, Julio-Diciembre, pp. 64-75.
- Stiglitz, J. (2002), *Globalization and Its Discontents*, Norton, New York, New York, 282 p.
- Villa, J. (2009), *Panorama del financiamiento de infraestructura en México con capitales privados*, México, BID.