

---

*La fragilidad financiera en México*, Andrés Blancas Neria, 1ª ed., Instituto de Investigaciones Económicas-Universidad Nacional Autónoma de México, México, 2010.

---

La crisis internacional ha dejado en evidencia los numerosos problemas financieros que aquejan a las economías emergentes, demostrando con ello que la apertura financiera no evita la volatilidad y la especulación, sino por el contrario, convierte estos fenómenos en episodios recurrentes en las economías que liberalizaron sus sistemas crediticios de acuerdo con los ordenamientos establecidos por los organismos financieros internacionales. Sin olvidar que al poco tiempo de haberse realizado dichas reformas estalló la crisis mexicana de 1994, que se extendió en la segunda mitad de los años noventa e inicios del nuevo milenio hacia los mercados emergentes del sudeste de Asia, así como a otras economías de América Latina.

El trabajo de Andrés Blancas Neria constituye una vital aportación a la lectura crítica de las reformas financieras aplicadas en México, además de sintetizar una serie de recomendaciones de política económica que en el contexto actual de crisis internacional ayudarían a la urgente reactivación de la economía.

Explicar por qué en México los problemas de insolvencia, falta de liquidez, volatilidad, así como los inconvenientes de generación y asignación de ahorro aún persisten pese a las reformas y la mayor profundidad financiera, es el objetivo central de la obra, sin restar importancia al análisis teórico y técnico que permite evidenciar una economía frágil y con problemas de sobreendeudamiento que la hacen vulnerable a las afectaciones externas, además de ser más difícil su reconstrucción ante los constantes colapsos financieros.

En la literatura económica dominante, la fragilidad financiera es atribuida a la falta de reformas que eliminan la represión financiera; sin embargo, la experiencia de las economías emergentes involucra la presencia de diversos factores estructurales que necesariamente implican la discusión política y el análisis teórico alternativo a las nociones neoclásicas con su vertiente monetarista. Por ello, la propuesta del autor en el capítulo inicial es analizar el fenómeno de fragilidad financiera utilizando las herramientas teóricas elaboradas por Hyman Minsky, debatiendo además con numerosas perspectivas que consideran a las crisis como acontecimientos ocasionales. La meticulosa revisión de Blancas demuestra que las crisis latinoamericanas no constituyen sucesos imprevistos, sino una característica estructural de su formación económica.

Para explicar la dinámica de la crisis financiera en México, el autor propone un modelo econométrico utilizando variables como las tasas de acumulación de capital, ganancia e interés. Aunque el diagnóstico final es correcto, la

clasificación temporal del tránsito de lo que el autor denomina etapas protegidas a fases Ponzi, podría generar debates y réplicas, pues en más de una ocasión denomina etapas protegidas a momentos precisos en los cuales se intensificaron las reformas de libre mercado y se hizo notoria la fase de sobreendeudamiento de la economía nacional.

El segundo capítulo aporta un análisis sobre la experiencia de transformación y reestructuración del sistema financiero. Destaca el balance que el autor comenta sobre los alcances en materia monetaria y financiera durante la etapa del llamado desarrollo estabilizador mediante la promoción del crecimiento económico estable, aunque en la propuesta de Blancas Neria los instrumentos de política económica impiden el desarrollo de un sistema financiero más diversificado y competitivo.

Pero en el caso de la evaluación que el autor realiza sobre la apertura comercial y financiera, la conclusión es severa al afirmar que dichas políticas provocaron mayor concentración del ingreso, se benefició a unos cuantos hogares de familias ricas y se deterioró el nivel de vida de la gran mayoría de los hogares de ingresos medios y bajos, además de marginar a las pequeñas y medianas empresas de las estructuras formales de financiamiento.

Afirmación que es demostrada con un arduo ejercicio metodológico que involucra la utilización de herramientas matemáticas basadas en una estructura de matrices de contabilidad social y datos estándar, lo cual confiere rigurosidad científica a las estimaciones aplicadas a las instituciones financieras analizadas.

En el tercer capítulo se realiza un análisis de encadenamiento interinstitucional con el objetivo de demostrar la problemática del sistema financiero mexicano a partir de proponer dos niveles de análisis. El primero es típico de los países subdesarrollados y se identifica como la presencia de instituciones desencadenadas financieramente del resto del sistema económico, lo cual significa que hay problemas estructurales de intermediación financiera. El segundo problema es el comportamiento de instituciones financieras (que el autor identifica como claves), las cuales conducen a posiciones de riesgo y fragilidad financiera.

El análisis matemático para demostrar el denominado grado de encadenamiento interinstitucional, es sintetizado y de fácil comprensión para el lector, además de resaltar las conclusiones por instituciones (banco central, banca comercial, banca de desarrollo y otras instituciones financieras), las cuales nos presentan un panorama más amplio sobre el tipo de dinámica seguida por cada institución financiera a partir de la liberalización, mismas que en su conjunto incentivan la fragilidad financiera en México.

Ante los cambios y el comportamiento de los fondos de inversiones no sólo en México sino a nivel internacional, un análisis más profundo sobre el

encadenamiento interinstitucional de este sector permitiría un mayor entendimiento sobre el papel que juegan los sistemas de pensiones como proveedores de ahorro forzado, canalizado al sector privado para adquirir activos en múltiples ocasiones riesgosos y que sin duda son muestras evidentes de los riesgos de un sistema financiero liberalizado.

En el último capítulo, el autor nos presenta sus recomendaciones de política económica, mismas que coinciden con diversos sectores académicos y financieros contrarios a la teoría dominante. A manera de síntesis, estas recomendaciones proponen un crecimiento mayor de las tasas de acumulación y ganancia, la promoción de la intermediación financiera, y la vigilancia y supervisión de las actividades del sistema financiero con el objetivo de desincentivar la especulación y los episodios de fraude. Además, el autor propone una mayor coordinación entre las autoridades fiscales y monetarias teniendo como objetivo central una política de crecimiento económico. Para ello se requiere una política fiscal diferente, basada en una reforma fiscal progresiva e integral.

Pese a que el libro cierra su periodo de estudio hacia mediados de la década del 2000, justo antes de la crisis financiera internacional desencadenada en 2008, su lectura se convierte en una guía para entender el proceso de reforma financiera en México, que desemboca en la fragilidad financiera evidente ante la situación de alta inestabilidad y crisis en los mercados internacionales, convirtiéndose así en un material indispensable para aquellos estudiosos críticos de la evolución del sistema financiero mexicano.

*Alejandro López*

Instituto de Investigaciones Económicas-UNAM