

The logo for FUNDDEF consists of a white, curved, upward-pointing shape resembling a stylized 'F' or a rising curve, positioned above the text 'FUNDDEF'.

FUNDDEF

Fundación de Estudios Financieros - Fundef, A.C.

A large, semi-transparent blue globe with a white grid of latitude and longitude lines, positioned on the left side of the slide.

POSIBLES IMPACTOS DE TENDENCIAS POLÍTICAS RECIENTES EN EL SISTEMA FINANCIERO

1011011101000111010
1011011101000111010110010
1011011101000111010111
10110111010001110101100



I.- Introducción

- En los últimos doce meses se han dado cambios de Gobierno en el Mundo o se han tomado decisiones que no se esperaban.
- Un ejemplo de cambio de Gobierno es Estados Unidos. Ejemplo de un caso en que no se dio el cambio por poco margen es Austria. Ejemplos de países en los que hay movimientos que podrían llevar a cambios son Francia y España. Un caso de decisión no esperada es Brexit.
- La explicación más común de porque se han dado los cambios es que hay un desencanto hacia los gobiernos y los partidos políticos.

- Pankaj argumenta que los avances de las fuerzas antisistema en Occidente es un levantamiento contra las élites que han respaldado la globalización¹.
- Esta tendencia reciente ha revivido la discusión del liberalismo frente al populismo.
- Ante esta realidad de dilema global surgen preguntas como:
 - ◆ ¿Es el mismo populismo el que se está dando en todas las regiones del Mundo?
 - ◆ ¿Qué similitudes hay?
 - ◆ ¿Qué diferencias tienen?
 - ◆ ¿Qué consecuencias tendrán estos cambios?

¹Pankaj, Mishra. The Globalization of Rage. Foreign Affairs Magazine, November-December 2016.

- En este documento analizamos tres aspectos:
 - ◆ ¿Cómo entender el reciente populismo occidental?
 - ◆ Las implicaciones económicas del populismo.
 - ◆ Posibles afectaciones a las Instituciones Económicas en México.

II.- ¿Cómo entender este Populismo Occidental?

- Los Movimientos populistas en esta parte del Mundo no son nuevos.
- Por ejemplo, en los 70's los jóvenes adoptaron una política criticando al capitalismo y respaldando movimientos nacionalistas, de género y de apoyo al medio ambiente².
- En esos años el debate político y económico se caracterizaba por el conflicto ideológico entre la izquierda y la derecha. Sin embargo, las diferencias entre las dos visiones se fueron diluyendo en el tiempo.
- La convergencia en las grandes definiciones de política económica entre izquierda y derecha ha contribuido a una situación en la que la diferencia entre los grupos se vuelve menos económica y se explica más por otras dimensiones³.

²Zakaria, Fareed. Populism on the March. Why the west is in trouble. Foreign Affairs Magazine, November-December 2016.

³idem

- En concreto, los movimientos populistas tiene factores comunes como que recurren al nacionalismo y buscan cerrarse al comercio.
- Por ejemplo, los argumentos en Francia contra el libre comercio se basan en la creencia de que existe una competencia desleal de los países con que comercian y responsabilizan a esta política pública de las altas tasas de desempleo⁴.
- Le Pen argumenta que la moneda única y el proceso de integración que ha tenido la Unión Europea es una de las causas de los problemas económicos de Francia⁵.

⁴France's Next Revolution?.A Conversation With Marine Le Pen. Foreign Affairs Magazine, November-December 2016.

⁵Idem.

- Los populistas se presentan como los defensores de los valores y de las necesidades de una mayoría de la población. Por ejemplo, de la clase trabajadora o de un grupo étnico⁶.
- La consecuencia de la realidad anterior es que antagoniza a los electores de modo que la situación no se puede resolver sin romper con algunas de las estructuras institucionales de una sociedad.
- El rompimiento de estructuras institucionales lo proponen en distintos ámbitos. Por ejemplo, en el económico se vincula con atacar el libre comercio y en el relacionado con la identidad nacional con la oposición a la inmigración.
- En la siguiente sección se estudia cómo estas decisiones pueden repercutir en la economía.

⁶Idem.

III.- ¿Cómo impacta el fenómeno del Populismo en la Economía?

- El contexto económico en el que se favorecen estos cambios es uno que se puede caracterizar por el bajo o nulo crecimiento económico y por la desigualdad entre grupos de la población.
- La solución que se plantea es que el mayor crecimiento se logrará rompiendo con algunos de los arreglos institucionales prevalecientes.
- Las dos políticas económicas que hoy se están impulsando son: cerrar la economía y estímulos económicos internos.
- El objetivo de cerrar la economía es proteger a la planta productiva nacional y generar más empleos mejor pagados.

- El objetivo de los estímulos es reactivar la economía a través de menores impuestos, más gasto o una combinación de ambas.
- En otras palabras, se comprometen a aplicar programas económicos que intentan reactivar la generación del empleo y acelerar el crecimiento pero a costa de una posible afectación a la estabilidad económica.
- Sobre el tema de populismo económico en Latinoamérica tenemos de referencia los trabajos de Sachs⁷ y Dornbush y Edwards⁸.
- Dornbush y Edwards presentan de manera conceptual como se retroalimentaba el círculo vicioso de populismo económico latinoamericano en los 70's, 80's y 90's y que llevó a problemas recurrentes en las economías de la región.

⁷Sachs, Jeffrey, "Social Conflict and Populist Policies in Latin America", NBER Working Paper 2987, Cambridge, 1989.

⁸Rudiger Dornbush y Sebastián Edwards, "La macroeconomía del populismo en América Latina", El Trimestre Económico. México, 1990: 121-162.

- Los autores vinculan el populismo económico al siguiente ciclo:

Etapa 1

Aumento de la producción, el gasto público, de los salarios reales y el empleo.

Etapa 2

Aparición de cuellos de botella por expansión del déficit presupuestario y problemas en variables estructurales

Etapa 3

Inestabilidad macroeconómica y volatilidad.

Etapa 4

Viene una etapa de estabilización y control de la crisis.

- Si bien el fenómeno actual en el Mundo no se puede caracterizar por lo que pasó en Latinoamérica, si nos permite concluir que estas nuevas políticas económicas tendrán efectos adversos.
- Hoy se vislumbra una mayor debilidad institucional, afectación a los consumidores y mayor deuda pública como tres efectos posibles.

IV.- Lo que ha ganado México con a una mayor libertad económica

- De 1984 a 2016 México ha evolucionado de ser una economía cerrada y proteccionista a una economía abierta y en la que se han creado instituciones económicas y políticas.
- En la parte comercial México cuenta con una red de 11 Tratados de Libre Comercio con 46 países (TLC), 33 Acuerdos para la Promoción y Protección Recíproca de las Inversiones (APPRI) y nueve convenios de alcance limitado (Acuerdos de Complementación Económica y Acuerdos de Alcance Parcial) en el marco de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI).
- El tratado comercial más importante para México es el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

- Impulsado por el TLCAN México tiene hoy una importante industria manufacturera que se ubica en varias regiones del centro y norte del país.
- Una consecuencia del TLCAN ha sido el incremento en la inversión extranjera directa en estas mismas regiones del país.
- En el mapa de la siguiente lamina se puede observar que hay diferencia en el crecimiento entre los Estados del país.
- Los Estados del sureste tienen un bajo crecimiento y esto se puede atribuir a que no han tenido una buena política económica que permita el desarrollo de empresas que generen crecimiento y empleo.

Crecimiento Promedio Anual por Estado 2003-2015

(Promedio Simple de las Tasas Anuales de Crecimiento)

Rango de crecimiento PIB

- $\geq 3.5\%$
- $2.7\% - 3.4\%$
- $\leq 2.6\%$



- Así como se presentó el caso de la apertura comercial y se vinculó con el crecimiento económico regional, se puede afirmar que en México se han adoptado cambios en sectores específicos que han permitido su desarrollo.
- Un caso de éxito en México es el de la industria automotriz. Si bien el TLCAN sentó las bases para su desarrollo, esa política pública se ha venido acompañando con otras decisiones de Gobierno para impulsar este sector en México.
- En la siguiente sección se presenta un análisis de tres casos de desarrollo institucional en el Sistema Financiero Mexicano que se han dado durante las últimas dos décadas.

V.- El Sistema Financiero Mexicano

- En esta sección se analizan tres casos de desarrollo institucional que han sido importantes para la evolución del Sistema y de la Economía.
 - 1) Afores
 - 2) Remesas
 - 3) Mercado del Crédito

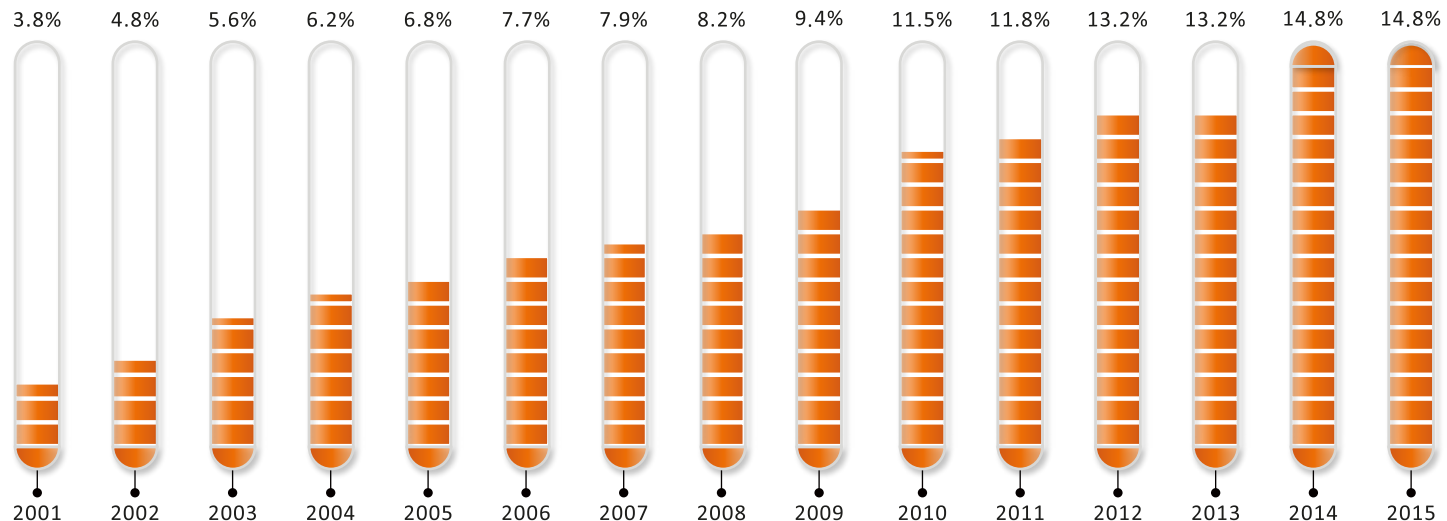
V.1.- AFORES

- En los 90's se reformó el sistema de seguridad social de México para migrar a uno de contribución definida y cuentas individuales administradas por las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores).
- Esta reforma se hizo para dar sustentabilidad financiera al régimen de pensiones del IMSS.
- A partir del 1o. de julio de 1997 inició formalmente el funcionamiento del nuevo esquema de pensiones.
- Este desarrollo institucional segregó las cuotas destinadas a las pensiones evitando que se destinen a gasto corriente y ha permitido desarrollar una base de ahorro interno importante.

- A diciembre de 2016 hay más de 57 millones de cuentas en las Afores.
- Los recursos administrados en las Afores representan el 14.8% del PIB y los recursos que tienen registrados son el 20% del PIB.
- Este ahorro ha apoyado el desarrollo de nuestro mercado financiero (por ejemplo, el mercado de bonos gubernamentales de tasa fija a largo plazo) y ha permitido financiar importantes proyectos de inversión en México.

RECURSOS ADMINISTRADOS EN LAS AFORES

(% PIB)

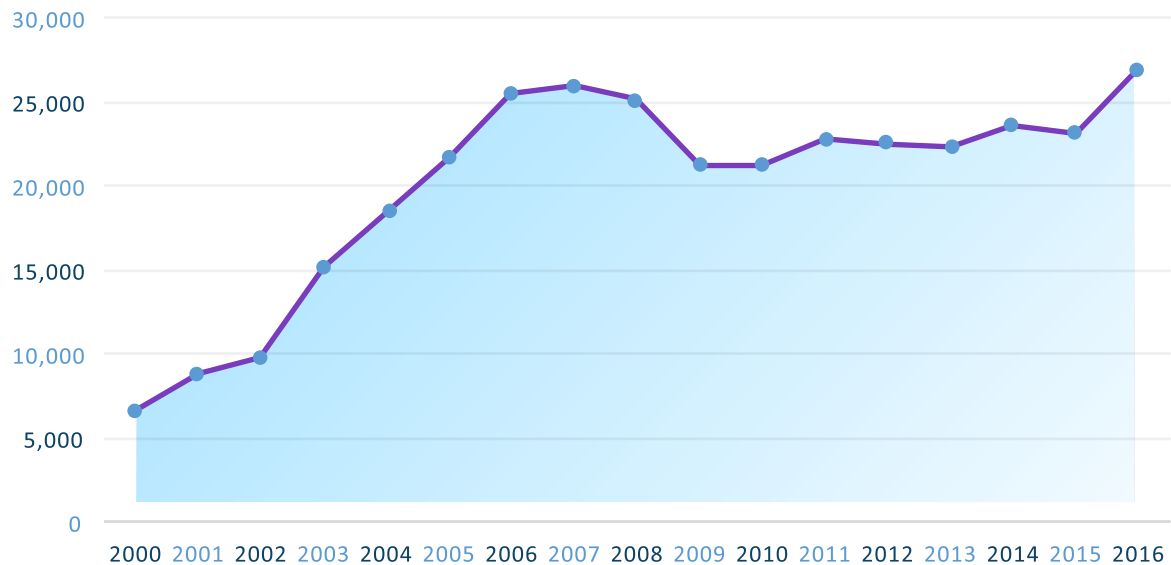


V.2.- REMESAS

- Es un hecho que por décadas ha existido un proceso de migración de México a Estados Unidos.
- Es interesante observar como a pesar de la migración los datos revelan que se mantiene el vínculo económico entre los miembros de las familias.
- El proceso de intermediación financiera relacionado con el envío de remesas ha facilitado que se de el flujo de recursos económicos entre miembros de las familias.
- Esta es una actividad en la que el Sistema Financiero ha participado para facilitar la operación y hoy se puede afirmar que los costos de transacción son menores y hay facilidad de acceso al servicio.

TOTAL DE REMESAS

(Millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico

V.3.- CRÉDITO

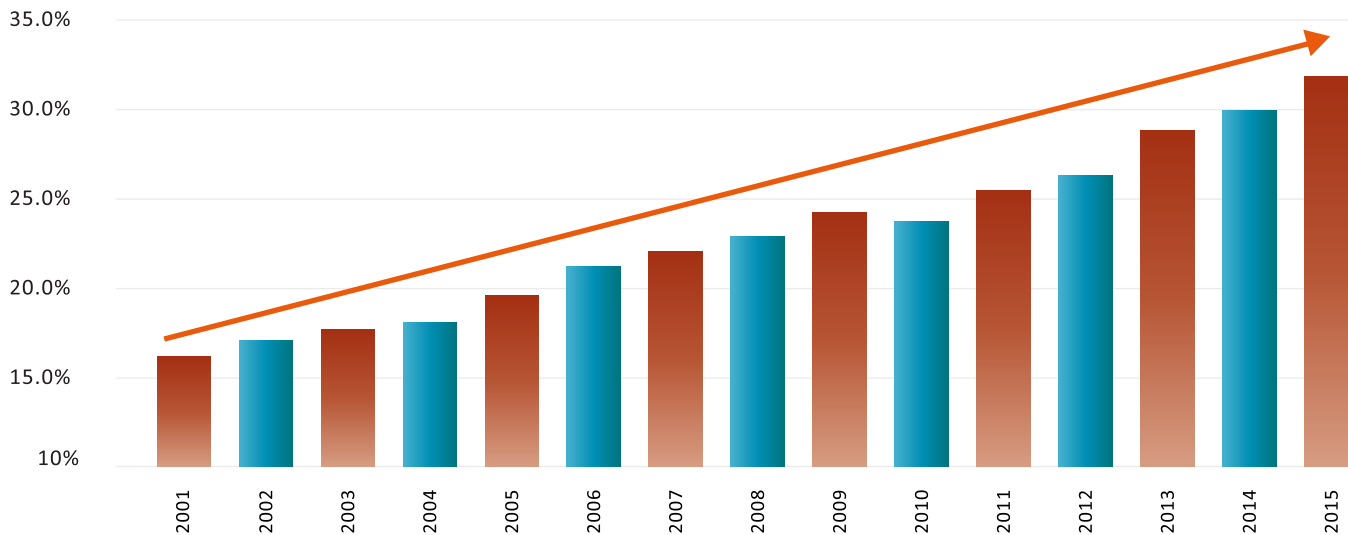
- A inicio de los noventa el Sistema Bancario en México se privatizó. Tuvo una expansión del crédito no responsable que combinada con otros factores terminó en una crisis bancaria.
- La crisis bancaria de los 90's tuvo un costo fiscal aproximado de 16.9% del PIB⁹.
- A partir del año 2000 México empezó un proceso de modernización de la regulación del sistema bancario.

⁹Dato obtenido de: "Informe Final de la Comisión para la Investigación del IPAB" (2006).

- Se incorporaron buenas practicas a la regulación prudencial, lo que ha ayudado a que las instituciones financieras tengan procesos crediticios adecuados y otorguen crédito con estándares de riesgo razonable.
- Adicionalmente se han hecho otras reformas para mejorar el entorno legal de recuperación de crédito.
- Las últimas modificaciones legales para fortalecer el entorno del Sistema Financiero se hicieron en la Reforma Financiera de 2014.
- Un resultado es que por más de una década se ha observado un crecimiento sostenido del crédito de buena calidad.

FINANCIAMIENTO

(%PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI y CNBV

- En un entorno como el que se describió en la sección II y III de este documento se pueden llegar a tomar medidas contra las Instituciones que pongan en riesgo lo que se ha ganado en los distintos sectores de la economía.
- A continuación se muestra lo que ha sucedido en otros países relacionado con cada uno de los tres ejemplos que se presentaron para México.
- Las siguientes láminas dan evidencia de que puede haber un cambio de rumbo para transitar por el camino incorrecto. Este tipo de decisiones pueden revertir la evolución favorable del Sistema Financiero Mexicano y generar costos a la economía.

AFORES

- Un ejemplo es el cambio del sistema privado de pensiones que ocurrió en Argentina en 2008 cuando entró en vigor la Ley de Estatización de las Jubilaciones.
- Otro ejemplo reciente es la reforma al sistema de pensiones que ocurrió en Bolivia en 2015.
- En ambos casos el Gobierno asumió el control de los activos financieros de los fondos de pensiones.

REMESAS

- Se puede pensar en medidas como impuestos y controles que limiten los flujos de capitales.
- El impacto sería un menor flujo de remesas a México afectando a las familias que hoy las reciben.
- El Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), impone ciertas restricciones a la operación de transferencias y remesas a países no cooperantes. Aunque el objetivo de imponer estas restricciones es distinto, lo que es relevante para este trabajo es que hay un impacto negativo en los flujos que reciben las familias.
- Por cuestiones políticas, Estados Unidos ha limitado las remesas a Cuba durante muchos años. Cabe señalar que la Administración anterior flexibilizó un poco las restricciones.

CRÉDITO

- En el contexto de Populismo Económico definido por Dornbush y Edwards, se argumenta que una de las vías para generar el crecimiento de corto plazo es con una dinámica exagerada del mercado de crédito.
- El problema surge si el Sistema empieza a operar fuera de un adecuado entorno institucional:
 - 1) Aumento de crédito sin un estándar prudencial.
 - 2) Banca de Desarrollo muy activa prestando a acreditados y/o a proyectos no rentables
 - 3) Proteger a los deudores en lugar de favorecer la recuperación de crédito.
- Lo anterior puede llevar a un escenario en el que sea probable una nueva crisis bancaria.

VI.- CONCLUSIONES

- Hoy es una realidad la disyuntiva en distintos países de seguir el camino del liberalismo o del populismo.
- En el documento se explica brevemente este nuevo fenómeno y se plantean las posibles consecuencias económicas.
- La política económica resultante de un gobierno populista tendrá ganadores y perdedores. Sin embargo, el costo para la economía va a ser mayor al beneficio.
- Se presentó cómo México ha ganado por adoptar una política de desarrollo institucional y de apertura durante las últimas décadas.
- Lo anterior no implica que México no tenga retos económicos y sociales importantes.

- Lo que no parece ser una buena opción es abandonar la política pública de inserción a la globalización y de crear instituciones económicas sólidas.
- El costo de abandonar el camino que ha seguido el país de una mayor apertura económica sería muy alto.
- Hoy la manera en que los distintos sectores empresariales, partidos políticos y el Gobierno han defendido el libre comercio es muestra de lo anterior.
- El caso sectorial nos ilustra que si se llegarán a tomar acciones populistas similares a lo que se ha hecho en otros países el costo para la economía mexicana sería muy elevado.



F U N D E F

Fundación de Estudios Financieros - Fundef, A.C.