

# El régimen de acumulación en México

Caracterización,  
tendencias y propuestas  
para su transformación

Arturo Guillén



NACIONES UNIDAS

CEPAL

# Gracias por su interés en esta publicación de la CEPAL



Si desea recibir información oportuna sobre nuestros productos editoriales y actividades, le invitamos a registrarse. Podrá definir sus áreas de interés y acceder a nuestros productos en otros formatos.

 [www.cepal.org/es/publications](http://www.cepal.org/es/publications)

 [www.cepal.org/apps](http://www.cepal.org/apps)

SERIE

**ESTUDIOS Y PERSPECTIVAS**

**190**

SEDE SUBREGIONAL  
DE LA CEPAL  
EN MÉXICO

# El régimen de acumulación en México

Caracterización, tendencias y propuestas  
para su transformación

Arturo Guillén



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Este documento fue preparado por Arturo Guillén, Profesor-Investigador del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma Metropolitana (UAM), Unidad Iztapalapa, y miembro del Sistema Nacional de Investigadores (SNI) de México, bajo la supervisión de Pablo Yanes, Coordinador de Investigaciones de la sede subregional de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) en México.

El autor agradece a Bryanda Ruiz, Ayudante de Investigación del SNI, por el entusiasta apoyo prestado para la elaboración de este estudio. Asimismo, expresa su reconocimiento a Guy Pierre, Profesor de la Universidad Autónoma de la Ciudad de México (UACM), y a Matari Pierre, Investigador del Instituto de Investigaciones Sociales de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), por sus valiosos comentarios.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas  
ISSN: 1684-0364 (versión electrónica)  
ISSN: 1680-8800 (versión impresa)  
LC/TS.2021/42  
LC/MEX/TS.2021/7  
Distribución: L  
Copyright © Naciones Unidas, 2021  
Todos los derechos reservados  
Impreso en Naciones Unidas, Santiago  
S.21-00214

Esta publicación debe citarse como: A. Guillén, "El régimen de acumulación en México: caracterización, tendencias y propuestas para su transformación", *serie Estudios y Perspectivas - Sede Subregional de la CEPAL en México*, N° 190 (LC/TS.2021/42; LC/MEX/TS.2021/7), Ciudad de México, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2021.

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), División de Documentos y Publicaciones, publicaciones.cepal@un.org. Los Estados Miembros de las Naciones Unidas y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Solo se les solicita que mencionen la fuente e informen a la CEPAL de tal reproducción.

# Índice

Resumen .....	5
Introducción .....	7
<b>I. Conceptualización de los regímenes de acumulación.....</b>	<b>9</b>
<b>II. Rasgos del régimen de acumulación en México entre 1934 y 1982.....</b>	<b>13</b>
A. El surgimiento del capitalismo mexicano y el régimen de acumulación primario-exportador (RAPE).....	13
B. El régimen de acumulación sustitutivo de importaciones (RASI) .....	14
<b>III. El régimen de acumulación dominado por las finanzas (RADF) .....</b>	<b>21</b>
A. El ajuste ortodoxo de la década de 1980 y el tránsito al neoliberalismo .....	21
B. El Consenso de Washington y la inserción pasiva de México en la globalización financiera.....	23
C. El nuevo régimen de acumulación dominado por las finanzas (RADF) .....	25
D. El RADF en México .....	31
1. La IED y el proceso de fusiones y adquisiciones .....	32
2. El capital de portafolio.....	34
3. La extranjerización de la banca comercial en México .....	35
<b>IV. El RADF, las políticas macroeconómicas y sus efectos sobre el proceso de desarrollo.....</b>	<b>37</b>
A. Las políticas macroeconómicas del RADF.....	37
B. La tendencia al estancamiento.....	38
C. El RADF y las crisis recurrentes.....	43
<b>V. Desafíos del régimen de acumulación en México: la Cuarta Transformación (4T).....</b>	<b>49</b>
A. La pandemia del coronavirus y la crisis económica.....	49
B. Los efectos de la crisis en México .....	51
C. La política del gobierno de la 4T ante la pandemia y la crisis económica.....	53
<b>VI. Conclusiones y recomendaciones.....</b>	<b>57</b>
<b>Bibliografía.....</b>	<b>61</b>
<b>Anexo .....</b>	<b>65</b>

Serie Estudios y Perspectivas-México: números publicados .....	81
--	----

### Gráficos

Gráfico 1	México: coeficiente de importaciones, 1960 a 2019 .....	18
Gráfico 2	México: crecimiento real anual del PIB, 1961-2020 .....	19
Gráfico 3	México: déficit en cuenta corriente, 1979-2019 .....	20
Gráfico 4	México: servicios financieros e inmobiliarios como porcentaje del PIB, 1993-2020 .....	32
Gráfico 5	México: flujos de inversión extranjera directa, 1990 a enero-junio de 1990 .....	33
Gráfico 6	México: grado de apertura comercial, 1960 a 2019 .....	40
Gráfico 7	México: total de reservas monetarias, 1960-2019 .....	45
Gráfico 8	México: grado de apertura de la economía, 1970-2019 .....	53

## Resumen

La pandemia provocada por el coronavirus del síndrome respiratorio agudo grave de tipo 2 (SARS-CoV-2) es un hecho que marcará un antes y un después en el mundo —y, de manera muy específica, en el ámbito del régimen de acumulación prevaleciente a escala mundial— y que ha evidenciado la necesidad de pensar en transformaciones de fondo acordes con la lógica de un cambio de época. El objetivo del presente estudio es examinar los distintos regímenes de acumulación, es decir, las diferentes modalidades históricas que ha asumido la acumulación de capital en México desde la consolidación del capitalismo a finales del siglo XIX.

México ha atravesado por tres etapas. La primera fue la del régimen de acumulación primario exportador, que entró en crisis en el período de entreguerras, coincidiendo con el fin de la dictadura porfirista y el triunfo de la Revolución mexicana. La segunda fue el régimen de acumulación sustitutivo de importaciones, durante el cual se impulsó una estrategia de industrialización orientada al mercado interno y apoyada en la intervención económica del Estado. Por último, como consecuencia de la crisis de la deuda externa de 1983, México entró en una nueva etapa al adoptar una estrategia neoliberal orientada a las exportaciones de manufacturas. Se impuso desde entonces un nuevo régimen de acumulación dominado por las finanzas, que determina la lógica de la acumulación de capital en su conjunto.

Si bien el régimen de acumulación sustitutivo de importaciones logró impulsar una expansión sin precedentes de las exportaciones, los supuestos efectos virtuosos del nuevo régimen de acumulación en el proceso de desarrollo no se materializaron. Por el contrario, se enraizaron las tendencias al estancamiento económico, a las crisis económicas y financieras recurrentes y a la acelerada concentración del ingreso y del capital por parte de una pequeña minoría. Tras el triunfo de Andrés Manuel López Obrador en las elecciones de 2018, el nuevo Gobierno trata de impulsar una nueva estrategia económica que abandone el rumbo neoliberal. Sin embargo, esta tarea de transformación, aunque se encuentra en marcha, no será sencilla. La nueva ruta está plagada de obstáculos y resistencias, y uno de los principales es el desafío de la erradicación de la pandemia.



## Introducción

La pandemia provocada por el coronavirus del síndrome respiratorio agudo grave de tipo 2 (SARS-CoV-2) es un hecho que marcará un antes y un después en el mundo —y, de manera muy específica, en el ámbito del régimen de acumulación prevaleciente a escala mundial— y que ha evidenciado la necesidad de pensar en transformaciones de fondo acordes con la lógica de un cambio de época. Por ello es fundamental llevar a cabo un proceso de análisis, sistematización y aprendizaje a profundidad para extraer las lecciones de esta contingencia con el fin de diseñar políticas renovadas que encaren las debilidades estructurales que se han puesto de manifiesto, tales como las limitaciones del proceso de globalización neoliberal, la preeminencia de los mercados financieros, la persistencia de un bajo crecimiento económico, la acentuación de la pobreza crónica, la profundización de las desigualdades económicas y sociales, así como el avance del colapso ambiental.

Asumiendo que la pandemia de COVID-19 debe significar un cambio de ruta y un punto de inflexión en materia económica, ambiental y social, es fundamental renovar la mirada conceptual, por lo que es sumamente relevante recuperar y desarrollar el concepto de régimen de acumulación, que sirve de base para analizar la economía mexicana. Como ha señalado la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2020), todo indica que la pandemia y la crisis económica asociada nos acercan al final de una manera de producir, intercambiar, distribuir y consumir, a los límites de un régimen de acumulación en el marco del capitalismo periférico.

En México este régimen de acumulación se ha caracterizado, entre otros elementos, por la alta concentración de la propiedad, la riqueza y el ingreso; la fuerte tendencia a la financiarización; la inserción creciente y, en muchos sentidos, desventajosa en la economía internacional y los procesos de globalización; la gran heterogeneidad estructural del sistema productivo; la acentuada tendencia a la primarización, al extractivismo y a una baja diversificación productiva; la fuerte prevalencia del capital sobre el trabajo y el deterioro de la distribución funcional del ingreso; el alto poder de mercado de las empresas y la propensión a la oligopolización; la acentuación de prácticas rentistas y concentradoras del ingreso; la alta imbricación entre el poder político y el poder económico; la fiscalidad débil, insuficiente y con muchos componentes regresivos; las regulaciones ambientales laxas; la existencia de una matriz energética altamente fosilizada, así como regímenes de bienestar y sistemas de protección social insuficientes, fragmentados, jerarquizados y con tendencia a la mercantilización y el residualismo.

Este estudio está integrado por seis capítulos. En el capítulo I se revisa la categoría régimen de acumulación a partir de los conceptos desarrollados por la teoría estructuralista del desarrollo y de los elementos que aporta la teoría de la regulación para entender la dinámica del capitalismo en el largo plazo. En el capítulo II se hace una revisión somera del desarrollo del capitalismo mexicano desde su nacimiento en la segunda mitad del siglo XX, hasta la crisis del régimen de acumulación primario-exportador (RAPE) en el contexto de la Gran Depresión de la década de 1930. Se evalúan los cambios y las transformaciones que sufre el régimen de acumulación como consecuencia de las reformas y de adecuaciones institucionales introducidas por los gobiernos emanados de la Revolución mexicana, que pusieron la industrialización en el eje de la estrategia económica. Se analizan también los límites del régimen sustitutivo de importaciones (RASI), que llevaron al sobreendeudamiento externo y a la crisis sistémica de la deuda externa que irrumpió en México en 1983.

La crisis de la deuda externa provocó el quiebre del RASI y el tránsito de un régimen de acumulación dominado por las finanzas (RADF). En el capítulo III se analiza el período de la década de 1980 que corresponde a los esquemas ortodoxos de renegociación de la deuda externa concertados con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y los bancos acreedores, y a las medidas de ajuste ortodoxo instrumentadas a partir de los mismos. Se examina, igualmente, el período asociado al Consenso de Washington cuando México y los países latinoamericanos decidieron abrir la cuenta de capital y se incorporaron pasivamente a la globalización financiera. Se presentan los principales rasgos del RADF y en particular su aspecto esencial: el hecho de que el nuevo régimen de acumulación es un régimen dominado por las finanzas, cuya lógica determina la lógica del proceso de reproducción del conjunto de la economía. Se ilustra la financiarización en el caso mexicano.

El capítulo IV está dedicado a la evaluación de las políticas macroeconómicas centrales de la globalización financiera: la política monetaria, la política cambiaria y la política fiscal. Tres décadas después de la instauración del RAN se ha constatado suficientemente que varios de los supuestos efectos virtuosos de estas políticas no se materializaron; por el contrario, la apertura financiera distorsionó el proceso de desarrollo. Entre los efectos más negativos se encuentran la tendencia al estancamiento económico, las crisis recurrentes y la acelerada concentración del ingreso y del capital.

En 2018 las elecciones presidenciales, ganadas por un amplio margen por Andrés Manuel López Obrador, validaron un cambio de rumbo en la estrategia económica. Su gobierno ha planteado abandonar el modelo neoliberal que rigió en México desde la década de 1980 e iniciar lo que se ha llamado la Cuarta Transformación (4T). En el capítulo V se analizan los efectos de la pandemia del COVID-19 y de la aguda crisis económica detonada por su aparición. Se intenta hacer un balance inicial de la estrategia económica del nuevo gobierno y de los retos que involucran las transformaciones propuestas, así como la superación de la pandemia y de la crisis económica. Finalmente, en el capítulo VI se formulan algunas conclusiones y recomendaciones.

## I. Conceptualización de los regímenes de acumulación

Después de la caída del muro de Berlín en 1989 y del derrumbe del socialismo real en la Unión Soviética y su zona de influencia, la división del mundo en dos sistemas cualitativamente distintos y antagónicos se ha diluido y ha dado lugar a la extensión universal del capitalismo, proceso acicateado por la globalización neoliberal. Hoy, las relaciones capitalistas de producción prevalecen a escala planetaria, lo que quiere decir que la relación capital-trabajo es la relación de producción dominante, y que la acumulación de capital es la forma principal de uso del excedente económico. No existen en el capitalismo leyes económicas universales, válidas en todo tiempo y lugar. En cuanto sistema histórico, el capitalismo se desarrolla y se transforma, lo que obliga a entender las distintas etapas por las que transcurre y a aprehender sus formas concretas de operación en los distintos países. En otras palabras, es necesario periodizar su evolución histórica, así como las formas espaciales en que se desenvuelve.

En este ensayo se utiliza el concepto régimen de acumulación para identificar las distintas etapas por las que ha atravesado el capitalismo mexicano. Dicho concepto se asimila al concepto de modelo de desarrollo o patrón de acumulación utilizado por la teoría estructuralista del desarrollo. Para definir ese concepto es necesario primero entender que los países subdesarrollados (periferias) y los países desarrollados (centros), aunque capitalistas ambos, tienen estructuras distintas. Entre uno y otro polo de la economía mundial, entre centros y periferias, no solo existen distintos niveles de desarrollo de las fuerzas productivas sino, fundamentalmente, diferencias cualitativas, lo que convierte al subdesarrollo en una especificidad histórica. Su especificidad está definida por la heterogeneidad interna de sus relaciones de producción y por su relación con las economías centrales dominantes.

El análisis de las peculiaridades estructurales de los sistemas productivos no puede detenerse allí, pues como apunta Pinto (1983, pág. 598) “dentro de esos cuadros de ‘sistemas-estructuras’, la experiencia histórica ha mostrado que caben variantes muy disímiles”. Cuando se dice que América Latina ha pasado a lo largo de su historia por los modelos o patrones primario-exportador (1820-1930), sustitutivo de importaciones (1930-1982) o neoliberal (1983 a la fecha), se alude a una modalidad histórica de la acumulación de capital. En otras palabras, se refiere a su temporalidad, es decir, a una fase del desarrollo de las sociedades subdesarrolladas latinoamericanas.

El régimen de acumulación es la modalidad histórica de la acumulación de capital. Cada régimen de acumulación involucra: i) un sector o actividad que actúa como eje del proceso de acumulación de capital; ii) una inserción específica de cada país en la división internacional del trabajo, lo que determina, en gran medida, la configuración de su sistema productivo, y iii) las modalidades específicas de su estructura social y del bloque en el poder (alianza de clases y segmentos de clases) que domina y ejerce el poder político (Valenzuela, 1990). Una vez definido el patrón o régimen de acumulación, se puede abordar el estilo de desarrollo que, de acuerdo con Graciarena (1998):

“tendría que explicar de qué manera una sociedad concreta se moviliza y usa sus recursos no solo para el crecimiento económico sino también para el logro de otros objetivos que son valores permanentes de la condición humana (derechos humanos, desarrollo de la personalidad, espíritu creativo, justicia y equidad sociales, bienestar individual y familiar, conservación del medio ambiente... es la modalidad concreta y dinámica adoptada por un sistema social en un ámbito definido y en un momento histórico determinado” (pág. 678).

El estilo de desarrollo se identifica con el concepto de estrategia del desarrollo, es decir, el conjunto de políticas aplicadas en un país en un momento dado. Su relación con el concepto de estrategia remite inmediatamente al de los agentes del desarrollo, es decir, a los actores sociales: las personas, grupos e instituciones que impulsan dicha estrategia. Así, de acuerdo con Graciarena (1998), “un estilo es una especie de integración de las estrategias de desarrollo con los factores de poder que hacen posible su realización en un sistema económico y social históricamente determinado y orientado hacia ciertos objetivos” (págs. 678-679).

El desarrollo involucra procesos económico-sociales-políticos y culturales que implican resistencias y obstáculos. Para superarlos se requiere construir nuevas hegemonías, nuevos bloques de poder capaces de imponer su estrategia e intereses. En palabras de Graciarena (1998, pág. 678):

“Un estilo concreto, real, es siempre una alternativa entre varias históricamente posibles y potencialmente viables. La selección y aplicación de una de esas alternativas posibles es un acto político: la decisión de una voluntad política formada por una coalición hegemónica de grupos que representan fuerzas sociales con suficientes recursos de poder para imponerla sobre las otras opciones. En suma el estilo no es un producto del azar ni tampoco de la ‘lógica de la historia’ ni de ‘condicionamientos estructurales’ que operan ciega e inexorablemente. No lo es porque tiene sangre y carne (individuos y grupos), así como una voluntad social y política que actúa en cierta dimensión histórica y se orienta por ideologías... Lo que hace viable (un estilo) es la emergencia de una clase o coalición hegemónica, el agente de desarrollo en turno, quien tendrá que enfrentar e imponerse a otros grupos con intereses antagónicos y superar contradicciones reales que se opondrán a la armonización y realización de su proyecto social”.

En este sentido, el estilo de desarrollo es el elemento central que permite a las sociedades subdesarrolladas colocarse en el camino del desarrollo y transitar a fases superiores, a un nuevo régimen de acumulación o, en sentido opuesto, si fracasa, mantenerse en el *statu quo* o, peor aún, involucionar.

La categoría régimen de acumulación, entendida como la modalidad histórica de la acumulación de capital, puede enriquecerse con los aportes de la teoría de la regulación. El análisis teórico de la regulación fue desarrollado en la década de 1970 por diversos autores, entre los que destacan Aglietta (1973), Boyer (1983) y De Bernis (1988), a partir de una lectura de la gran crisis de finales de la década de 1960. Si bien existen diferencias teóricas importantes entre ellos, avanzaron en la conceptualización de la regulación como una noción fundamental para entender la dinámica de largo plazo del sistema capitalista, así como los períodos de grandes crisis que expresan la ruptura de la estabilidad estructural de la acumulación capitalista.

Para Aglietta (1973), la teoría de la regulación es “el estudio de la transformación de las relaciones sociales que da lugar a nuevas formas económicas y no económicas simultáneamente; dichas formas están organizadas en estructuras y reproducen una estructura dominante, el modo de producción” (pág. 8). Asimismo, este autor considera que las formas estructurales son relaciones sociales complejas organizadas en instituciones y, por lo tanto, son una creación social. En ese sentido, los modos de regulación históricamente determinados se podrían definir como el conjunto de procedimientos sociales, estructurales e institucionales utilizados para hacer frente a las contradicciones de la acumulación de capital en cada fase de su desarrollo.

En otra vertiente, sin desdeñar la importancia de las transformaciones institucionales, De Bernis (1988) enfatiza el papel que juegan las mutaciones en las formas de operación de las leyes económicas fundamentales del modo de producción capitalista en la configuración de los modos de regulación. Para este autor, la regulación debe ser entendida como la articulación eficaz de las dos leyes de la ganancia: la ley de la tendencia descendente de la tasa de ganancia y la ley de la formación de una tasa de ganancia media para cada capitalista. Estas dos leyes se manifiestan a través de un “continuo movimiento de tendencias y contratendencias, que expresan tanto la estructura y las luchas de clases del capitalismo como la estructura de la clase de los capitalistas y las relaciones de fuerzas, luchas y conflicto entre ellos” (pág. 23).

Estas leyes responden y son la expresión de la ley de la maximización de los beneficios inherente a la acumulación de capital. Cuando las contratendencias permiten asegurar una tasa de ganancia satisfactoria y el excedente se distribuye sin grandes obstáculos, se puede decir que hay una articulación eficaz y que el sistema se encuentra regulado. Por el contrario, si con el paso del tiempo esas contratendencias pierden su eficacia, el modo de regulación entra en crisis, lo que abre una intensa lucha por encontrar salidas y arribar a un nuevo modo de regulación. Sin embargo, en opinión de Bernis (1988), dichas salidas no están aseguradas de antemano ni automáticamente, lo que podría traducirse en un período largo de descomposición.

Así, cada modo de regulación históricamente establecido ha permitido al capitalismo resolver temporalmente las contradicciones que son inherentes a su desarrollo mediante nuevos modos de regulación, con lo que se alcanzan procesos durables y estables de crecimiento económico. Los modos de regulación están sustentados en un régimen de acumulación específico, lo que Boyer (1976) entiende como “un conjunto de regularidades que garantizan una progresión general y relativamente coherente de la acumulación de capital, es decir, que permiten reducir o distribuir en el tiempo las distorsiones y desequilibrios que surgen permanentemente del propio proceso” (pág. 46). En su análisis de la crisis de finales de la década de 1960, Boyer (1976) y los regulacionistas definieron el régimen de acumulación que emergía de la posguerra como un régimen de acumulación fordista que se diferenciaba del régimen taylorista del período anterior a la Gran Depresión de los años treinta.

El taylorismo había conseguido revolucionar los procesos de trabajo al introducir nuevos métodos de producción y organizacionales, lo que había permitido elevar la productividad social del trabajo, pero sin un correspondiente soporte en los salarios de los trabajadores, que se rezagaban respecto a los aumentos de la productividad. En cambio, si bien representaba una continuación del taylorismo en la producción, el fordismo era un taylorismo con consumo de masas. En palabras de Boyer (1976), el régimen de acumulación fordista “fundamentalmente se define por una articulación original entre un cierto tipo de proceso de trabajo (generalización y extensión, a través del fordismo de los principios del taylorismo) y una revolución en las condiciones de reproducción de la fuerza de trabajo, tomando el capitalismo a su cargo, gracias a la extensión del consumo de masas, una fracción creciente de los gastos obreros (pág. 78)”. De allí se desprende que cada régimen de acumulación involucra una determinada configuración y articulación del modo de producción y del modo de consumo.

El régimen de acumulación fordista llegó a su límite con la gran crisis de finales de la década de 1960. El ascenso del neoliberalismo configuró el uso de la expresión "régimen de acumulación dominado por las finanzas" (RADF) de Chesnais (2003), que implica la "formación de configuraciones sistémicas nuevas y vínculos macroeconómicos y macrosociales inéditos, en cuyo centro se sitúan los mercados financieros y el nuevo accionariado" (pág. 2). Esta categoría es empleada en este texto para estudiar la economía mexicana durante el período neoliberal. Finalmente, las categorías aportadas por la teoría de la regulación para analizar las realidades latinoamericanas es una herramienta útil, siempre y cuando se entienda que, como comprendían muy bien los pensadores estructuralistas de la CEPAL, nuestra formación social es una formación subdesarrollada y que el subdesarrollo no solamente es una condición de atraso, sino una forma específica de funcionamiento del capitalismo en su expansión mundial. Hoy como siempre, hay que recordar lo que aconsejaban Prebisch y Furtado: es necesario pensar nuestros problemas con nuestras propias cabezas.

## II. Rasgos del régimen de acumulación en México entre 1934 y 1982

### A. El surgimiento del capitalismo mexicano y el régimen de acumulación primario-exportador (RAPE)

Los regímenes de acumulación por los que ha atravesado la economía mexicana dan cuenta de la historia del capitalismo en México. Definir cuándo y cómo se originó el capitalismo en México y en América Latina y el Caribe fue motivo de un interminable debate entre los científicos sociales de diferentes posiciones ideológicas. Por un lado estaban quienes postulaban que el capitalismo latinoamericano se asentó desde la Colonia, al insertarse los territorios conquistados como periferias del capitalismo comercial europeo en ascenso (Frank, 1973; Marini, 1973). En ese entonces, se configuró lo que los pensadores de la CEPAL llamarían el modelo primario-exportador que convertiría a los países de América Latina en productores y exportadores de productos primarios. Por otro lado estaban los autores que criticaban esta posición como circulacionista, dado que privilegiaba el mercado, en vez de poner el acento en las relaciones de producción internas (Laclau, 1977; Aguilar, 1993). Lo importante en esta discusión era determinar en qué condiciones históricas la relación capital-trabajo se vuelve dominante y el grueso de la población económicamente activa se convierte en asalariada.

En el caso de México, el tránsito al capitalismo se gestó en el último cuarto del siglo XIX, en el período definido como la República Restaurada (1867-1877) y el Porfiriato (1877-1910). En esa época, si bien persistían formas de producción precapitalistas sobre todo en el campo —lo que algunos confundían con feudalismo—, los principales medios de producción en la agricultura, la minería, la industria incipiente, la banca, así como el comercio interior y exterior, estaban en manos de capitales privados, nacionales o extranjeros. La fuerza de trabajo, si bien podía asumir formas degradadas de dominación como el peonaje, era crecientemente asalariada. Se trataba, por supuesto, de un capitalismo periférico y dependiente del exterior, con una base productiva y social heterogénea, muy diferente del capitalismo de los países centrales.

El proceso de ascenso del capitalismo mexicano fue acicateado por la reforma liberal de mediados del siglo XIX, que impulsó la formación del mercado interno mediante la desamortización de las propiedades del clero y de las comunidades indígenas, entre otros factores. El proyecto modernizador del porfiriato fue determinante en esa expansión: se construyó una amplia red ferroviaria que integró el espacio nacional y conectó las tierras del norte y del sureste con los mercados internacionales (Florescano, 1991). En materia de comercio exterior, se redujo la dependencia de las exportaciones de plata al abrirse nuevos cultivos como el henequén, el algodón y el café, y algunos consorcios internacionales comenzaron a explotar el petróleo; los flujos comerciales se orientaron hacia los Estados Unidos, acelerando la norteamericanización del comercio exterior. En 1912, el 75,3% de las exportaciones se destinaban al mercado estadounidense y de ese país provenían el 53,9% de las importaciones (Bulmer-Thomas, 2003).

El progreso material durante el porfirismo no significó mayor desarrollo ni bienestar para la gran mayoría de la población. Se mantuvo la matriz primario-exportadora y la agricultura y la minería eran los ejes del proceso de acumulación. La industria, con excepción quizás de la industria acerera de Monterrey, mantuvo un perfil artesanal. El ingreso se concentró fuertemente en manos de la oligarquía latifundista, de los capitales extranjeros y de una burguesía compradora. Las condiciones de vida y de trabajo precarias de las mayorías pobres eran ostensibles. La tasa bruta de mortalidad en 1913 era de 46,6 por millar de habitantes, mientras que en los países de América del Sur era mucho más baja: 17,7 en la Argentina, 35,5 en Chile, y 13,2 en el Uruguay. Lo mismo se observa en las tasas de mortalidad infantil, pues mientras que en el mismo año en México se registraba una tasa de 228 muertes por cada 1.000 nacidos vivos, la Argentina tenía 121 y el Uruguay 103 (Bulmer-Thomas, 2003).

En este documento no se analizarán las causas de la Revolución mexicana. Baste señalar que el período armado (1910-1917) provocó una enorme destrucción de fuerzas productivas. La Revolución mexicana provocó, asimismo, una fuerte recomposición de la clase dominante al desplazar del poder a la oligarquía y al destruir al ejército porfirista, que se mantuvo hasta la dictadura de Victoriano Huerta (1913-1914). Una vez concluida la fase armada de la revolución y establecida una nueva Constitución en 1917, los gobiernos emanados de la revolución emprendieron la tarea de remodelar el marco institucional mediante la creación de nuevas instituciones como el banco central y diversos bancos públicos de fomento. Asimismo, se planteó efectuar diversas transformaciones estructurales enfocadas fundamentalmente en llevar a cabo la reforma agraria y recuperar los recursos naturales en manos del capital extranjero, así como desarrollar la infraestructura (carreteras, obras de riego, entre otros) e impulsar la industrialización. México reemprendió de esa forma su desarrollo capitalista, ahora bajo la forma de un capitalismo de estado nacional-popular que alcanzó su punto culminante durante el cardenismo (1934-1940).

## **B. El régimen de acumulación sustitutivo de importaciones (RASI)**

Al igual que el resto de los países de América Latina, México sufrió los embates de la Gran Depresión de los años treinta, que marcó el quiebre del régimen primario-exportador (RAPE) y el ascenso de un nuevo régimen de acumulación sustentado en el mercado interno y la industrialización. El tránsito hacia un régimen orientado hacia adentro no tuvo su origen en factores circunstanciales, sino que descansaba en los límites objetivos del modelo primario-exportador y en la posición que los países latinoamericanos ocupaban en la división internacional del trabajo. El desequilibrio externo que conducía a crisis recurrentes, con agudos efectos recesionistas e inflacionarios, obedecía al deterioro de los términos de intercambio entre los productos primarios y los productos manufacturados y a la incapacidad para retener e irradiar al conjunto de la economía los frutos del progreso técnico. Para superar las contradicciones del RAPE era forzoso impulsar la industrialización aprovechando las circunstancias que ofrecían la depresión y la guerra. A través de una estrategia gradualista en donde la protección y la acción económica del Estado jugaban un papel central, se aspiraba a conseguir mayor

autonomía frente a los centros. La industria se convirtió en el eje del proceso de acumulación de capital. Por primera vez en la historia latinoamericana, la economía contó con un motor interno y con un proyecto nacional de desarrollo.

El RASI atravesó por dos grandes etapas: la primera, que el pensamiento estructuralista definió como sustitución fácil, termina grosso modo a mediados de la década de 1950; la segunda sería la etapa de la sustitución difícil que culminaría en 1982 con el quiebre del modelo, a raíz de la crisis de la deuda externa. La primera etapa corresponde a lo que puede llamarse, en sentido estricto, sustitución de importaciones, es decir, importaciones de manufacturas que son sustituidas por fabricación interna. Se trata de la producción de bienes de consumo no duraderos como textiles, alimentos, bebidas, entre otros, que utilizaban técnicas de producción relativamente sencillas. En un contexto inicial de fuertes restricciones a las importaciones, la sustitución se apoyó en la demanda preexistente. Al encarecer las importaciones, las devaluaciones del tipo de cambio de las monedas facilitaron el proceso sustitutivo. Conforme la sustitución fue cobrando fuerza, se generaron efectos hacia adelante mediante el crecimiento del ingreso que la propia industrialización generaba, lo que reforzó el proceso sustitutivo. El coeficiente de importaciones registró una baja importante durante esta primera etapa.

Durante la sustitución fácil, el esfuerzo de inversión descansó fundamentalmente en inversionistas nacionales. El papel del Estado fue central desde el arranque. La participación de este incluyó —aparte de la protección comercial, arancelaria y no arancelaria de la industria—, el financiamiento público de las inversiones, la aplicación de estímulos fiscales y otras medidas. La división internacional del trabajo (DIT) no experimentó cambios esenciales. Las exportaciones siguieron dependiendo de los productos primarios, mientras que las importaciones siguieron siendo de productos manufacturados, con la diferencia de que las compras de bienes intermedios y de capital cobraron importancia relativa respecto a las de bienes de consumo finales. Como consecuencia de la baja del coeficiente de importación, los desequilibrios de la balanza comercial fueron tolerables en esa primera etapa.

Por otra parte, los requerimientos financieros de la balanza de pagos eran bajos, tanto porque los pagos a la inversión extranjera directa eran reducidos debido a la preponderancia de la inversión nacional en el proceso de inversión, como porque el servicio de la deuda externa también era de poca monta. La deuda externa del modelo anterior había sido prácticamente cancelada y la nueva deuda no alcanzaba todavía proporciones considerables. Se trataba, principalmente, de deuda pública contratada con organismos multilaterales y gobiernos, a plazos y condiciones concesionarias. Se puede aducir, entonces, que la nueva deuda tenía en ese entonces un efecto virtuoso en el proceso interno de acumulación de capital.

En México las reformas del Gobierno de Lázaro Cárdenas (1934-1940) jugaron un papel de primer orden en el impulso de la industrialización. Al amparo del primer plan sexenal elaborado durante las elecciones, el Gobierno de Cárdenas impulsó la reforma agraria y decretó la expropiación del petróleo. Para realizarlas se apoyó en los sindicatos obreros y en las organizaciones campesinas, que pasaron a formar parte de la estructura del partido oficial (PNR). Las reformas cardenistas fortalecieron el mercado interno y propiciaron el impulso de la industrialización sustitutiva de importaciones, que se abría paso en América Latina. El esfuerzo de industrialización en una primera etapa, como se dijo antes, recayó fundamentalmente en una emergente burguesía nacional, apoyada activamente por el Estado.

La Segunda Guerra Mundial y el cambio de gobierno significaron el fin al reformismo nacional-popular del cardenismo. La decisión de Lázaro Cárdenas de apoyar la candidatura a la presidencia de Manuel Ávila Camacho (1940-1946), implicó un giro a posiciones más conservadoras, que se consolidó durante el Gobierno de Miguel Alemán (1946-1952). Si bien en ese período se mantuvo una estrategia desarrollista e industrializadora enfocada al mercado interno y el Estado mantuvo un papel activo en la esfera económica y social, se frenó la reforma agraria, se estimuló la

inversión privada, se abrió la economía a la inversión extranjera directa (IED) y se fortalecieron las relaciones con los Estados Unidos. En el plano interno, ante la inminencia de la Segunda Guerra Mundial y el resquemor de algunos sectores del empresariado ante las reformas del cardenismo, se estableció una política de conciliación de clases y de unidad nacional (Garrido, 2005). La Segunda Guerra Mundial reforzó la industrialización mexicana. En virtud de que los Estados Unidos tuvieron que volcar su atención en la producción bélica, por su proximidad geográfica México se convirtió en productor y exportador privilegiado de alimentos y manufacturas ligeras.

En el RASI, el eje del proceso de acumulación de capital se instaló en la industria. La estructura social se transformó profundamente. La burguesía industrial y la ligada al comercio, la banca y los servicios se convirtieron en la columna vertebral del poder económico. El grueso de la población económicamente activa se transformó en población asalariada: obreros de la industria, así como empleados y trabajadores en el comercio, los servicios y el gobierno. Se ensancharon las clases medias urbanas. De un país sobre todo rural, México se convirtió en un país predominantemente urbano.

Dada la orientación hacia dentro del nuevo régimen de acumulación, la estructura de las exportaciones no varió, pues estas siguieron dependiendo de la producción primaria. Se mantuvo en lo esencial el esquema de división internacional del trabajo heredado del período anterior (los centros como productores y exportadores de manufacturas y las periferias como productores y exportadores de productos primarios). Las exportaciones agrícolas y mineras actuaron como mecanismo de financiamiento de las importaciones de bienes intermedios y de capital, que crecían a un ritmo mayor que las exportaciones, lo que provocó un déficit creciente del sector externo.

La segunda etapa de la industrialización, la llamada sustitución difícil de importaciones o industrialización difícil, se inicia hacia mediados y fines de la década de 1950 e involucró cambios importantes en el funcionamiento del régimen de acumulación. Si bien siguió orientado hacia dentro, es decir, hacia el mercado interno, dicho régimen de acumulación registró cambios sustantivos. En primer lugar, como lo apreció correctamente Tavares (1972), en esta etapa el proceso meramente sustitutivo se había eclipsado. Por tal motivo Pinto (1980) prefería llamarle a esta segunda etapa industrialización difícil, para subrayar que no se trataba propiamente de una sustitución de importaciones. Los nuevos bienes industriales que comienzan a producirse son, principalmente, bienes de consumo duradero (electrodomésticos, automóviles, entre otros). Más que una sustitución de importaciones era una descentralización de actividades desde el centro hacia la periferia.

A diferencia de la etapa anterior, en la que el esfuerzo de industrialización descansó en capitales nativos, en esta segunda etapa son las empresas transnacionales (ETN), sobre todo estadounidenses, las que comandan el proceso de industrialización. Las ETN capitalizaron el desarrollo del mercado interno y se apoderaron de las ramas y actividades más dinámicas de la industria. Se produce lo que Cardoso y Falleto (1969) denominaban la internacionalización del mercado interno y que implicaba el traslado de los centros de decisión de la acumulación de capital al exterior, lo que debilitaba la conducción nacional del proceso o la densidad nacional (Ferrer, 2004) y limitaba el campo de acción y la influencia de las políticas económicas de los gobiernos. Las decisiones fundamentales para continuar el proceso de industrialización dejaron de estar en manos nacionales y pasaron a depender de decisiones externas, altamente centralizadas, tomadas en el ámbito de las ETN (Furtado, 1967; Sunkel, 1971). El proceso de industrialización en su origen fundamentalmente nacional devino transnacional. La dependencia tecnológica se acentuó. La inserción de las ETN en el proceso de industrialización significó, como Sunkel (1971) lo señaló en su tiempo, un proceso simultáneo de integración transnacional y de desintegración nacional.

México y los países de mayor desarrollo relativo de América Latina avanzaron, con el concurso de la IED y del Estado, en la producción de bienes intermedios (siderurgia, química y petroquímica) y con menor éxito en la producción de bienes de capital. Sin embargo, dichos avances fueron insuficientes para crear una base endógena de acumulación de capital y un sistema productivo más

coherente e integrado. Las dificultades que estancaron los efectos hacia atrás de la industrialización sustitutiva y la creación de un núcleo crítico de dinamización tecnológica (Fajnzylber, 1983) estuvieron vinculados a factores objetivos como el tamaño del mercado, angostado por la alta concentración del ingreso, la restricción de divisas o la transnacionalización de las decisiones. Sin embargo, también obedecieron, como agudamente observó Hirschman (1968), a errores de política económica que desalentaron la marcha del proceso hacia atrás, entre los que destacaron la aplicación de políticas cambiarias que indujeron la sobrevaluación de las monedas, así como la insuficiente protección a la importación de insumos y bienes de capital para alentar su producción nacional. Resultaba claro que avanzar en la dirección de construir un sistema productivo más articulado y coherente requería del impulso de reformas estructurales (reforma fiscal redistributiva y reforma agraria, entre otras), así como de la participación activa del Estado, de la orientación de la política económica a ese fin y de una buena dosis de programación económica.

A fines de la década de 1950, durante los Gobiernos de Adolfo López Mateos (1958-1964) y Gustavo Díaz Ordaz (1964-1970), se implementó la llamada estrategia del desarrollo estabilizador que mantenía los objetivos desarrollistas e industrializadores, pero planteaba la necesidad de modificar la política de financiamiento público. Se debería abandonar el financiamiento primario del gasto público mediante la monetización del déficit presupuestal —que se asumía como la causa de la inflación y de la devaluación de la moneda— y optar por una política que movilizara los recursos de la banca privada, impulsara el crédito a través de la banca de desarrollo y recurriera al endeudamiento interno y externo (Ortiz Mena, 1998)<sup>1</sup>.

Las políticas del desarrollo estabilizador lograron mantener altas tasas de crecimiento del producto y estabilidad de precios, pero agravaron los desequilibrios estructurales de la economía y alentaron el endeudamiento externo. En 1970 el déficit presupuestal del sector público y el déficit de la balanza en cuenta corriente representaban el 3,8% y el 1,3% del PIB, respectivamente. Durante el período de 1940 a 1970, que coincidió con el más largo auge expansivo de la historia del capitalismo mundial, México logró un crecimiento económico alto, con elevados niveles de empleo y con salarios reales crecientes. En ese lapso, el PIB se incrementó 6,4% en términos reales anualizados, mientras que el ingreso por habitante aumentó un 3,1%. Fue la época del milagro mexicano, etiqueta que pretendía igualar a México con el milagro alemán.

El alto crecimiento alcanzado bajo el RASI fue un proceso altamente concentrador del ingreso y del capital. Conforme se avanzaba a finales de la década de 1950 y durante la década de 1960 a la fase difícil de la industrialización, el capital y el ingreso tendían a concentrarse en manos de algunos grupos industriales y bancos. En 1975, de acuerdo con los datos de los censos industriales, las empresas industriales que ocupaban más de 500 trabajadores controlaban el 41,3% de los activos fijos, el 41,3% del valor bruto de la producción y el 30,7% del personal ocupado. Los grupos privados nacionales más importantes (Alfa, Cifra, Vitro, Televisa, ICA, entre otros) comenzaron a organizarse como *holdings*. Cuatro bancos (Banamex, Bancomer, Serfin y Comermex) controlaban más del 50% de los activos de los bancos. Al mismo tiempo se aceleraba el ingreso de IED, por lo que las ETN se apoderaron crecientemente de las ramas más dinámicas de la industria, el comercio y los servicios, mediante el establecimiento de filiales, empresas mixtas o alianzas con el capital privado nacional y el Estado. A finales de la década de 1960, la IED controlaba prácticamente la industria farmacéutica, la industria

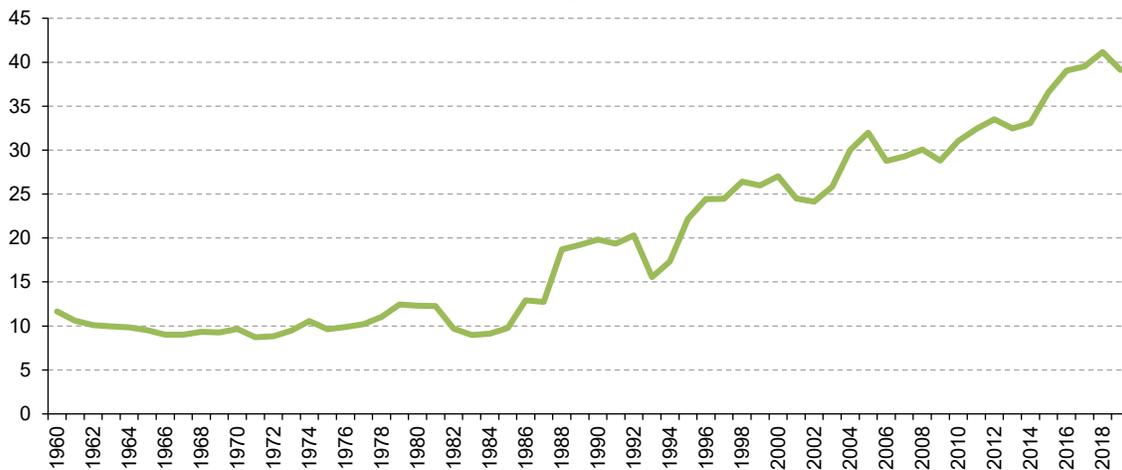
---

<sup>1</sup> La reapertura del acceso al endeudamiento internacional se dio en 1941 cuando los Gobiernos de México y los Estados Unidos firmaron varios acuerdos bilaterales, después de un período de alejamiento entre los dos gobiernos como consecuencia de la Revolución mexicana y de la expropiación petrolera. En 1941 se reabrió la llave al financiamiento internacional mediante la concesión de un crédito del Eximbank y el establecimiento de líneas de estabilización cambiaria con el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Posteriormente, en 1942 y 1946 se reestructuró la deuda externa anterior a la revolución con descuentos superiores al 80% (Ortiz Mena, 1998, pág. 29).

química, la petroquímica secundaria, la industria automotriz y de autopartes, la agroindustria y la industria cigarrera.

La restricción externa, es decir, la incapacidad estructural de los países de las periferias para generar las divisas necesarias mediante las exportaciones con el fin de financiar la reposición y la ampliación de la planta productiva fue uno de los principales límites objetivos para la reproducción del RASI. La alta dependencia de las importaciones de insumos y bienes de capital, lejos de resolver la restricción externa, la reprodujo bajo nuevas formas. Después de la primera etapa en la que, gracias a la sustitución, el coeficiente de importaciones registró una fuerte disminución, este comenzó a estabilizarse y luego rápidamente, a incrementarse, conforme se avanzaba a la industrialización difícil (véase el gráfico 1). Las importaciones de bienes finales fueron sustituidas por compras de bienes intermedios y de capital. Como estas importaciones tienen una elasticidad-ingreso superior a la unidad, resultó que el desequilibrio comercial y el desequilibrio en cuenta corriente tendían a aumentar más rápido que el crecimiento del PIB (Noyola, 1987; Tavares, 1972).

**Gráfico 1**  
**México: coeficiente de importaciones, 1960 a 2019**  
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial.

Los límites del régimen sustitutivo que se evidenciaban al finalizar la década de 1960 se conjugaron con el inicio de una gran crisis en los países centrales a finales de la década de 1960, que se anunció con el quiebre del sistema monetario y financiero de Bretton Woods y el fin de la paridad oro-dólar. Esta crisis puso fin a la larga fase expansiva de la segunda posguerra y señaló el agotamiento del régimen de acumulación fordista. Dicha crisis afectó con severidad a la economía mexicana. Al mismo tiempo, el sistema político mexicano experimentó una crisis a raíz del movimiento estudiantil de 1968 y sus secuelas.

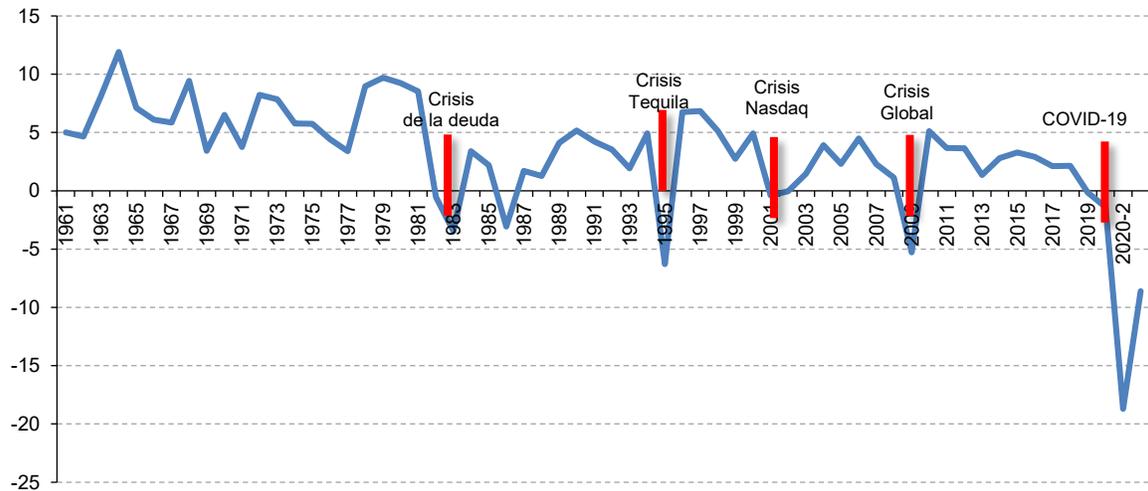
El Gobierno de Luis Echeverría (1970-1976) intentó enfrentar la crisis económica mediante la introducción de una reforma fiscal y el fomento de las exportaciones para corregir el sesgo antiexportador del régimen de acumulación sustitutivo. Sin embargo, ese intento reformador fue abandonado a mitad de su mandato, en un momento en que se agudizaron las diferencias entre el gobierno y la cúpula empresarial, con motivo del asesinato del empresario Bernardo Garza Sada. Para mantener el crecimiento de la economía, y ante la contracción de la inversión privada, el Gobierno recurrió crecientemente al gasto público y a acelerar el endeudamiento externo. Las grandes corporaciones privadas se integraron también al circuito del endeudamiento internacional.

A diferencia del período anterior en el que el endeudamiento externo era fundamentalmente público y con organismos multilaterales a tasas concesionadas, el nuevo endeudamiento se contrató con los bancos transnacionales en el mercado del eurodólar a tasas de mercado variables<sup>2</sup>. Ante la disminución de la demanda de crédito de parte de las corporaciones y las ETN de los centros provocada por la crisis del fordismo, los bancos que operaban en el mercado del eurodólar reciclaron sus recursos hacia las periferias. Las tasas de interés eran bajas, lo que aumentaba el atractivo por el crédito externo. Durante el sexenio de Echeverría, el gasto público como proporción del PIB se incrementó del 22,4% en 1970 al 32% en 1976. El déficit presupuestal del sector público en el mismo período saltó del 3,8 % al 10% del PIB. Por su parte, la deuda externa se triplicó al aumentar de 6.090 millones de dólares a 25.900 millones de dólares. En agosto de 1976 se decidió abandonar el régimen de tipo de cambio fijo que había privado a lo largo de varias décadas.

El Gobierno de José López Portillo (1978-1982), una vez zanjadas las diferencias con los grandes empresarios, puso en marcha una estrategia expansionista basada en la explotación intensiva de los campos petroleros del Sureste del país, descubiertos años antes. Se pensó que, ante los altos precios internacionales del petróleo que acompañaron la formación de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), la producción y la exportación masiva de petróleo crudo permitirían resolver la restricción externa y generar las divisas necesarias para impulsar la industrialización a un nivel superior y convertir a México en una potencia industrial intermedia.

La economía mexicana se petrolizó con rapidez. El petróleo crudo se convirtió en el principal rubro de exportación. Las exportaciones de crudo se incrementaron de un insignificante 0,8% del total de las exportaciones en 1974 al 71% en 1981. El fisco pasó a depender crecientemente de los impuestos aplicados a los hidrocarburos. Durante el período de 1978 a 1981 México experimentó uno de los períodos de crecimiento más intensos, apoyado en la expansión del gasto e inversión públicos y financiado, principalmente, con endeudamiento externo. En ese lapso, el PIB registró un crecimiento promedio anual superior al 8% (véase el gráfico 2). Con la misma fuerza que crecía la economía se agudizaron los desequilibrios estructurales.

**Gráfico 2**  
**México: crecimiento real anual del PIB, 1961-2020**  
(En porcentajes)

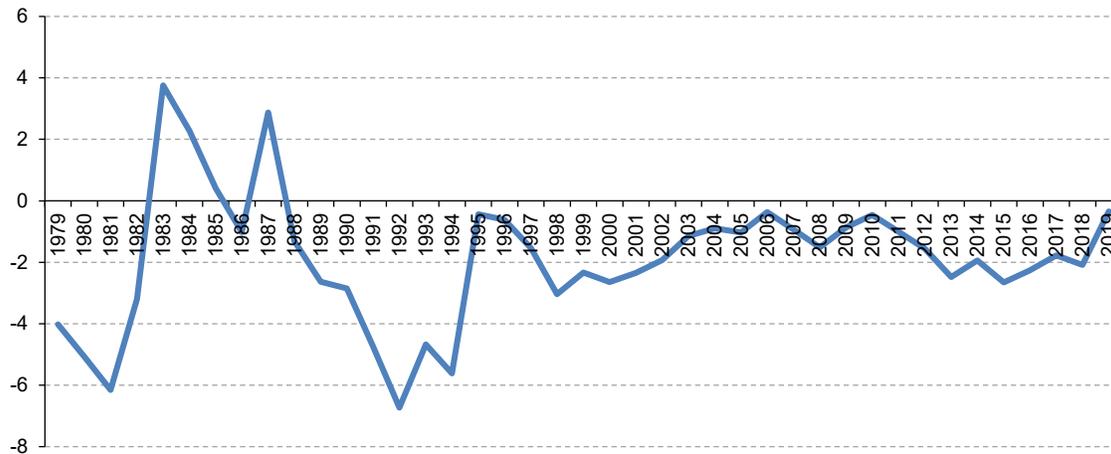


Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial.

<sup>2</sup> El mercado del eurodólar se formó en la década de 1960. Fue el primer mercado financiero global desregulado, que captaba la alta oferta de dólares resultado de la expansión internacional del capital estadounidense.

En 1981, el déficit financiero del sector público llegó al 14,1% del PIB, mientras que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos (véase el gráfico 3) alcanzó el 8,4%. El uso del endeudamiento externo como mecanismo de financiamiento asumió, cada vez más, la forma de un endeudamiento Ponzi. Ello fue facilitado porque, como consecuencia de la propia crisis del régimen de acumulación fordista en los centros, los bancos transnacionales acumularon enormes recursos líquidos en el mercado del eurodólar. Este proceso fue facilitado por el hecho de que las tasas de interés reales se tornaron negativas, como consecuencia del relajamiento de la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED).

**Gráfico 3**  
México: déficit en cuenta corriente, 1979-2019  
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial.

La baja del precio internacional del petróleo precipitó la crisis de la deuda externa en México. En 1982 detonó la crisis de la deuda externa, la primera crisis sistémica del sistema financiero internacional desde la Gran Depresión de la década de 1930. En agosto de ese año, México se declaró incapaz de cubrir el servicio de la deuda externa, cuyo principal sumaba 87.600 millones de dólares, de los que 68.400 millones de dólares eran deuda pública y 19.100 millones de dólares eran deuda privada. La parafernalia deudora de la década de 1970, impulsada por los bancos acreedores y los organismos multilaterales, bajo la falsa divisa de que los gobiernos no quiebran, acabó por establecer los límites del régimen de acumulación sustitutivo y determinar el tránsito al neoliberalismo. Como medida desesperada ante la irrefrenable fuga de capitales y la inevitable insolvencia, el gobierno decretó la estatización de la banca comercial, lo que no evitó la crisis y sí, en cambio, provocó un fuerte enfrentamiento con los grandes empresarios, lo que se tradujo en una agudización de la crisis económica.

El RASI no se agotó, como se si tratara de un recurso natural sobreexplotado, sino que entró en crisis por la incapacidad de los gobiernos y las élites para impulsar los cambios necesarios que le dieran viabilidad. Las contradicciones y límites del modelo podrían haber sido confrontadas de haberse aplicado reformas estructurales que redistribuyeran el ingreso, así como políticas que impulsaran los efectos hacia atrás de la industrialización y la articulación del sistema productivo, y de haberse efectuado una revisión selectiva de los esquemas de protección comercial.

### **III. El régimen de acumulación dominado por las finanzas (RADF)**

#### **A. El ajuste ortodoxo de la década de 1980 y el tránsito al neoliberalismo**

La crisis de la deuda externa de 1982 señaló el fin del RASI y el tránsito al neoliberalismo. Como todos los quiebres históricos, el neoliberalismo tiene antecedentes que lo anuncian. En América Latina los antecedentes del nuevo régimen de acumulación hay que rastrearlos en las dictaduras de Augusto Pinochet (1973-1990) en Chile, y en la junta militar argentina (1976-1983). Ambos países fueron laboratorios de las políticas neoliberales de corte friedmaniano y anticiparon las medidas puestas después en práctica por los Gobiernos de Ronald Reagan y Margaret Thatcher en los Estados Unidos y en el Reino Unido (Harvey, 2005), respectivamente. Ambas dictaduras se caracterizaron por aplicar políticas económicas restrictivas que recargaron el costo de las políticas de estabilización en los trabajadores y en los sectores populares. Anticiparon, además, la implantación de las que después serían bautizadas como reformas estructurales, como la apertura comercial y la desregulación financiera (Ferrer, 2004).

La crisis de la deuda externa fue detonada por la decisión de la FED de elevar abruptamente las tasas de interés para proteger el dólar y frenar la alta inflación. La decisión de la FED estuvo aunada al alto nivel de endeudamiento externo alcanzado por los países de las periferias durante la década de 1970. Los bancos acreedores suspendieron el financiamiento voluntario, lo que impidió el refinanciamiento de la deuda. La rigidez de los programas de ajuste acordados con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para renegociar la deuda externa orillaron a los países latinoamericanos a proyectar sus economías hacia el exterior y a financiar el pago del servicio de la deuda mediante la obtención de superávit en la balanza comercial, lo que se tradujo en una drástica compresión de la capacidad de importación y de los niveles de inversión, consumo y empleo.

Desde 1983 se inició en México el tránsito al neoliberalismo y a un nuevo régimen de acumulación, a un modelo orientado hacia fuera, caracterizado por la reconversión de la estructura

productiva hacia la exportación de manufacturas. Las exportaciones se convirtieron en el eje del proceso de acumulación<sup>3</sup>. Como se verá más adelante, la lógica del proceso de acumulación se financiarizó. El nuevo régimen de acumulación fue una consecuencia de las tendencias mundiales a proyectar los sistemas productivos hacia el exterior, hacia las periferias del sistema, a resultas de la gran crisis de finales de la década de 1970 y de la baja de la tasa de ganancia que la originó. Los bajos salarios de los trabajadores de las periferias se convirtieron en un factor de arbitraje para la colocación de los capitales de las ETN. La globalización y la deslocalización productiva se convirtieron en una estrategia de salida de la crisis de los capitales más poderosos e internacionalizados. A su vez, en los países sobreendeudados de las periferias como México, los grandes grupos empresariales nativos, las ETN que operaban en su seno, así como los gobiernos, encontraron en la globalización y en la inserción en las cadenas globales de valor (CGV) una opción para reconvertir sus empresas y enfocarlas hacia el mercado externo, en el caso de México fundamentalmente al mercado estadounidense.

Durante la administración de Miguel de la Madrid (1982-1988) México aplicó, de común acuerdo con el FMI, un draconiano programa de ajuste en el marco de las negociaciones para la reestructuración de la deuda externa. El objetivo del programa era controlar la inflación y los desequilibrios externo y presupuestal e incluyó, entre otras medidas, la reducción drástica del gasto público; la contracción del crédito interno; la elevación de las tasas de interés, el incremento de los impuestos al consumo (IVA), el ajuste de los precios y tarifas del sector público para alinearlos con los precios internacionales; y la contención salarial mediante la fijación de topes salariales para ajustar los incrementos de los salarios a la inflación pasada. En el curso de esa administración, los salarios mínimos registraron una contracción real del 44%, mientras que los salarios contractuales bajaron un 40,5%.

La economía mexicana se paralizó con el ajuste ortodoxo. Durante el período 1983-1988, el PIB decreció un 0,03% en términos reales y el PIB por habitante se contrajo un 1,9%. La contracción de la economía obedeció tanto a los efectos recesivos de las políticas del programa, como al impacto perverso provocado por los acuerdos ortodoxos de reestructuración de la deuda externa pactados con el bloque acreedor. Dado el cierre del crédito decidido por los bancos, el servicio de la deuda tuvo que ser financiado con el saldo favorable de la balanza comercial. En el período de 1983 a 1987, México acumuló un superávit comercial de 47.900 millones de dólares. En el mismo lapso, la transferencia neta de capitales al exterior fue de 63.300 millones de dólares, lo que representaba el 7% del PIB. La tasa de inversión bruta en ese período disminuyó del 26,4% del PIB al 16,8%, una baja inusitada de casi 10 puntos porcentuales. Esa situación anómala no fue privativa de México, sino que se extendió a todos los países sobreendeudados de las periferias. El estancamiento económico fue la norma, lo que motivó que la década de 1980 fuera calificada como la década perdida. Los bancos acreedores seguían cobrando el servicio de la deuda, pero los productores de bienes de los centros no podían vender debido al desplome de la capacidad de importación de las periferias (De Bernis, 2007).

La devaluación de la moneda mexicana, la contracción de los salarios reales y la obligación de continuar con el pago del servicio de la deuda externa no solo provocaron el estancamiento económico, sino que coadyuvaron al reforzamiento de la orientación exportadora del nuevo régimen de acumulación. En ese lapso, México se incorporó al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT, ahora OMC); efectuó una apertura comercial unilateral y generalizada; se inició la privatización de las empresas estatales; se liberalizó el sistema financiero; se creó una banca paralela mediante la creación de casas de bolsa, arrendadoras y otros intermediarios financieros; y comenzó a

---

<sup>3</sup> De hecho, como lo ha planteado la CEPAL, el proceso de transición al neoliberalismo siguió dos rutas diferentes. Por una parte, estaban los países de América del Sur, en los que se gestó una tendencia hacia la reprimarización de sus economías y, por otra parte, estaban México y algunos países centroamericanos y del Caribe, que se convirtieron en plataformas de exportación hacia América del Norte, especialmente hacia los Estados Unidos.

revertirse la estatificación de los grupos bancarios mediante la devolución de empresas no financieras a sus antiguos dueños.

## **B. El Consenso de Washington y la inserción pasiva de México en la globalización financiera**

Desde 1983 México transitó a un modelo de economía abierta caracterizado por la conversión de la exportación de manufacturas en el eje del régimen de acumulación. Como se dijo antes, el nuevo régimen fue una consecuencia de las tendencias mundiales a proyectar los sistemas productivos hacia el exterior, como resultado de la gran crisis de fines de la década de 1960. Esa crisis coincidió con los límites del RASI y con el sobreendeudamiento de las periferias. Los principales procesos para enfrentar la crisis fueron: i) la globalización productiva y comercial, ii) la liberalización y desregulación de los mercados, y iii) la financiarización. Estas tendencias, si bien fueron procesos objetivos derivados de la crisis, se convirtieron en una estrategia de salida de esta para los capitales más poderosos e internacionalizados, así como para los gobiernos de los centros.

A su vez, los grupos privados internos y los gobiernos de los países endeudados de la periferia como México encontraron en la globalización neoliberal una opción para reconvertir sus empresas y enfocarlas hacia el mercado externo. El fracaso del ajuste ortodoxo de la década de 1980 postuló a México y a América Latina en una situación de estancamiento sin resolver los desequilibrios que pretendían superar y llevó a replantear las estrategias de la reforma neoliberal. A la nueva estrategia, que consistía en diez medidas de política económica que abarcaban desde la disciplina fiscal y monetaria y las privatizaciones, hasta la liberalización comercial y financiera, se le bautizó como el Consenso de Washington (Williamson, 1990).

El Consenso no consistió meramente en un decálogo de política económica impulsado desde Washington, con la colaboración del FMI y el Banco Mundial, ni reflejaba únicamente una convergencia de ideas neoliberales, sino que expresaba, ante todo, un compromiso político, un entramado de intereses, entre el capital monopolista-financiero globalizado del centro hegemónico estadounidense y las élites internas de América Latina. Estas buscaban con su inserción en la globalización una salida de la crisis y un nuevo campo de acumulación para sus capitales. Durante la etapa del ajuste ortodoxo de la década de 1980 se habían consolidado en los gobiernos latinoamericanos, sobre todo en el área financiera, un vasto número de cuadros neoliberales educados en las universidades estadounidenses del *establishment* (Chicago, Yale y Harvard) dispuestos a aplicar religiosamente las "verdades" del nuevo decálogo neoliberal (Salas Porras, 2017).

Pero sobre todo se había producido, como en etapas anteriores, una recomposición del bloque en el poder, en la que la hegemonía fue conquistada por los grupos oligopólicos internos que lograron reconvertir sus capitales hacia el exterior, estrechamente vinculados con las ETN, así como los capitales ubicados en los circuitos financieros globales. Vastos segmentos de la burguesía industrial circunscrita al mercado interno se transformaron en burguesía compradora. Con el avance del modelo, algunos miembros de las élites internas devinieron en rentistas o socios menores del capital transnacional. Aunque el documento de Williamson no postulaba la apertura financiera, esta fue el centro de la nueva estrategia. Se impulsó la apertura de la cuenta de capitales, lo que permitió reanudar el crecimiento y financiar el desequilibrio de la cuenta corriente mediante el libre acceso de la inversión extranjera directa (IED) y, sobre todo, de flujos privados de capital de cartera.

En México la estrategia del Consenso se aplicó en tres fases sucesivas. En la primera se lanzó el Pacto de Solidaridad Económica, programa de estabilización heterodoxo, que más tarde sería replicado en el Brasil con el Plan Real. Aunque el Pacto fue implantado en 1987, último año de la administración de De la Madrid, fue diseñado por el equipo de Salinas de Gortari, entonces secretario de Programación y Presupuesto, y nombrado poco después candidato oficial a la presidencia de

la República. El Pacto estaba basado en la concertación de precios y salarios —para la que el control corporativo del partido oficial sobre los sindicatos fue fundamental—, pero sobre todo a través del uso del tipo de cambio como ancla inflacionaria. En cuanto a su objetivo antiinflacionario, el Pacto fue un programa exitoso, a diferencia de programas de choque anteriores experimentados en otros países latinoamericanos. La tasa de inflación bajó del 159% en 1987 al 51,7% en 1988 y al 19,7% en 1989, hasta que se ubicó en niveles de un dígito en 1993 (8%).

La segunda fase de la estrategia consistió en la renegociación de la deuda externa. Al llegar Salinas de Gortari (1988-1994) al gobierno, su primera acción fue renegociar la deuda externa bajo los auspicios del Plan Brady, lo que permitió reducir el principal y aligerar el pago de intereses, pero sobre todo, junto con la inflación en proceso de declinación, elevó las expectativas de los actores involucrados en la reforma neoliberal. La renegociación fue seguida por la apertura de la cuenta de capitales, que se consideraba fundamental para reanudar el crecimiento y financiar el desequilibrio de la cuenta corriente. El control de la inflación inercial era un prerrequisito del nuevo esquema, con el objetivo prioritario de mantener la confianza de los colocadores de fondos de capital de cartera del exterior en las economías emergentes y detener la fuga de capitales internos.

La estrategia de financiamiento y de recuperación del crecimiento del Consenso estaba basada en el ahorro externo. Se suponía que el influjo de capital externo, aparte de favorecer la modernización y competitividad del sistema productivo y del sistema financiero de los países receptores, se traduciría en un incremento de la tasa de inversión y, por ende, de la productividad del trabajo, el crecimiento económico y el empleo. Tarde o temprano, ese crecimiento gotearía en forma de mayores salarios y de la reducción de los niveles de pobreza.

La apertura financiera de la década de 1990 implicó la incorporación de los llamados países emergentes (etiqueta aplicada a los países de la periferia endeudados, con mayor desarrollo relativo y con sistemas financieros más sofisticados) en el régimen de acumulación con dominación financiera RADF (Chesnais, 1994) que fue prevaleciendo en los países centrales como respuesta a la crisis de los setenta y que sustituyó al régimen de acumulación fordista. En tal régimen, como se examina más detenidamente abajo, la lógica financiera, es decir especulativa, más que la productiva, determina el rumbo de la acumulación de capital. La reforma neoliberal salinista fue completada en una tercera fase por la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), que entró en vigor en 1994, y por la aceleración del proceso de privatización de los activos públicos. El TLCAN y las privatizaciones fueron las principales reformas del Gobierno de Salinas.

La privatización gradual de las empresas públicas efectuada por la administración de De la Madrid se convirtió en un programa de privatización generalizada durante el Gobierno de Salinas. De acuerdo con la posición oficial, la privatización tenía como objetivo sanear las finanzas públicas y elevar la eficiencia del sistema productivo (Aspe, 1993, pág. 182). La privatización abarcó todos los sectores en los que participaba el Estado con excepción de los llamados sectores estratégicos (petróleo y electricidad, principalmente). Sin embargo, en el caso de la banca comercial, entonces estatizada, se efectuó una reforma constitucional para eliminarla del universo de los sectores estratégicos y se adjudicó mediante subasta a inversionistas nacionales, principalmente a quienes habían operado la llamada banca paralela (casas de bolsa, arrendadoras, entre otros) durante el Gobierno de De la Madrid. Se efectuó asimismo la reforma del artículo 27 Constitucional, que permitió la venta de parcelas ejidales.

El TLCAN fue la joya de la corona de la reforma neoliberal. Se trató de un acuerdo entre gobiernos y grupos empresariales oligopólicos que veían en la integración una palanca importante para ampliar sus mercados y zonas de operación e influencia, así como para maximizar sus beneficios. En lo fundamental, fue impulsado por los grupos y empresas más globalizados del capital monopolista-financiero de los Estados Unidos, así como por los grupos y empresas más poderosos del Canadá y México. Las ETN estadounidenses más globalizadas veían en el TLCAN un instrumento para

eleva sus niveles de competitividad en relación con otras regiones del mundo (Europa y Asia, principalmente), mediante el aprovechamiento de los bajos salarios y las normas ambientales laxas existentes en México. Las grandes empresas canadienses y mexicanas, por su parte, buscaban, mediante la apertura y el TLCAN, modificar sus estrategias y reconvertir sus empresas hacia el mercado exterior para insertarse en una economía mundial crecientemente globalizada.

Para el Gobierno de los Estados Unidos se trataba, además, de llevar a la práctica un conjunto de reglas para operar las inversiones extranjeras con una libertad irrestricta, así como un conjunto de prerrogativas: propiedad intelectual, tratamiento nacional a los inversores extranjeros, eliminación de normas de comportamiento, entre otros), que este país ha impulsado en diversos foros multilaterales y acuerdos, y que se tratan de aplicar en escala mundial. Pero quizás el objetivo estratégico más importante del TLCAN tanto del lado estadounidense como del mexicano era que con su firma se convirtieran en ley los elementos constitutivos de las políticas neoliberales, lo que aseguraba su irreversibilidad y cerraba el paso a cualquier tentativa populista ulterior.

La política neoliberal continuó durante los gobiernos de la alternancia. El fin del ciclo político del Partido Revolucionario Institucional (PRI) —que se mantuvo en el poder setenta años—, y la llegada al gobierno del Partido Acción Nacional (PAN) con Vicente Fox (2000-2006) y con Felipe Calderón (2006-2012), no implicó ningún cambio en la estrategia económica basada en el Consenso. Se siguieron aplicando políticas macroeconómicas procíclicas, se continuó con la agenda de reformas estructurales planteada por los organismos multilaterales y se mantuvieron sin alteraciones la apertura comercial, la apertura financiera y el programa de privatizaciones. Durante el Gobierno de Enrique Peña Nieto (2012-2018) se dio el paso más importante en materia de privatizaciones al promulgar la reforma energética, que otorga libre acceso a la inversión privada nacional y extranjera en la explotación de los recursos del subsuelo.

### C. El nuevo régimen de acumulación dominado por las finanzas (RADF)

El nuevo régimen de acumulación no es solamente un patrón orientado hacia fuera, ni solo uno desreglamentado y liberalizado en el que el papel económico del Estado se achica para depender más de las fuerzas del mercado. Es también, y de manera esencial, un régimen crecientemente financiarizado<sup>4</sup>. Sin embargo, el concepto de financiarización parece ser un concepto equívoco e insuficiente. Hay que preguntarse en qué consiste la financiarización y qué se entiende por ella. Al respecto se han ofrecido varias definiciones por parte del pensamiento heterodoxo, keynesiano, poskeynesiano y marxista.

Para Epstein (2005, pág. 4), “la financiarización significa el papel creciente de las motivaciones financieras, de los mercados financieros, de los agentes financieros y de las instituciones financieras en el funcionamiento de las economías nacionales e internacionales”. Por su parte, Palley (2007) la define en forma parecida, aunque más elaborada, como:

“un proceso mediante el cual los mercados financieros, las instituciones financieras y las élites financieras ganan una mayor influencia sobre la política económica y los resultados económicos. La financiarización transforma el funcionamiento del sistema económico tanto a nivel macro como micro. Sus impactos principales son: i) la elevación de la

---

<sup>4</sup> Ha habido períodos del desarrollo capitalista en los que la economía no estuvo financiarizada, como en el caso del período 1950-1970, durante el cual existió una mayor proporcionalidad entre el desarrollo de la esfera productiva de la economía capitalista y el de la esfera financiera, y en el que esta se mantuvo regulada y los movimientos internacionales de capital privado de cartera se mantuvieron constreñidos. Esta situación se modificó a partir de la gran crisis de finales de la década de 1960, que puede ser caracterizada como una crisis del modo de regulación vigente desde la posguerra y del régimen de acumulación fordista en que se sustentaba. La causa eficiente de esta crisis fue la baja de la tasa de ganancia en los principales países capitalistas desarrollados.

importancia del sector financiero en relación con el sector real; ii) la transferencia de ingresos desde el sector real al sector financiero, y iii) el aumento de la desigualdad de ingresos y su contribución al estancamiento de los salarios” (pág. 1).

Las definiciones anteriores delimitan algunos rasgos de la financiarización, pero dejan la impresión de que solo se trata de cambios de orden cuantitativo: el mayor peso de lo financiero respecto de lo real. Además, presentan algunas imprecisiones como la de confundir lo financiero con el sector financiero o las instituciones financieras, cuando en realidad la financiarización es un fenómeno transversal que atraviesa, también, a las fracciones del gran capital que realizan actividades productivas. Es por ello que no se puede oponer el sector real al sector financiero como si fueran dos estancos separados y opuestos.

Resulta más fructífero considerar la financiarización contemporánea como un nuevo régimen de acumulación, como un cambio cualitativo en la lógica de la acumulación capitalista. Por ello, se puede definir como un “patrón de acumulación en el que la obtención de ganancias ocurre cada vez más a través de los canales financieros, y no a través del comercio y la producción de mercancías” (Kripnner, 2005, pág. 2). Se trata de un régimen de acumulación dominado por las finanzas (Chesnais, 1994), que viene a desplazar al régimen de acumulación fordista que estuvo vigente desde la posguerra hasta la gran crisis de finales de la década de 1960. La financiarización actual es hija de esa crisis. Existe una relación estrecha entre el semiestancamiento que detonó esa crisis y la financiarización. Como afirma Sweezy (1994):

“Tradicionalmente la expansión financiera ha ido de la mano con la prosperidad en la economía real. Es realmente posible que esto no sea ya no sea más cierto, que ahora en la parte final del siglo veinte, lo opuesto es más bien el caso: en otras palabras, ¿ahora la expansión financiera se alimenta no solamente de una economía real saludable, sino de una economía estancada? La respuesta a esta pregunta es sí, pienso que esto es posible y ha estado sucediendo, y estoy bastante convencido que la relación inversa entre lo financiero y lo real es la clave para entender las nuevas tendencias en el mundo” (pág. 5).

Este nuevo régimen de acumulación entraña cambios cualitativos en el proceso de formación de la ganancia y más en particular, de la ganancia financiera, bajo la dominación del capital monopolista-financiero. Junto con la globalización, la financiarización fue uno de los mecanismos utilizados por los segmentos de punta del capital para contrarrestar la baja de la tasa de ganancia registrada en la mayoría de las economías centrales en la década de 1960. A través del control que el capital monopolista-financiero ejerce sobre la emisión y circulación primaria de capital ficticio, este logra apropiarse de ganancias extraordinarias mediante diversos mecanismos financieros, fuera del alcance de otros segmentos del capital (Guillén, 2015).

Los antecedentes más remotos del RADF se encuentran en la formación del mercado del eurodólar en la década de 1960, pero el RADF adquiere carta de naturalización con la ruptura del sistema monetario internacional de Bretton Woods, con el abandono de un régimen de tipos de cambios fijos y el patrón oro-dólar y su sustitución por un sistema de tipos flotantes (Chesnais, 1996). A partir de entonces, los movimientos de los tipos de cambio se convierten en objetos de especulación, al igual que las tasas de interés que, de ser una variable fundamentalmente interna vinculada a la inversión, pasa a jugar el papel de mecanismo principal de estabilización de la tasa de cambio. Estos cambios en los mercados cambiario y financiero impulsaron, asimismo, la expansión del mercado de derivados con el objeto de disminuir los riesgos provocados por la volatilidad. Hasta entonces, los mercados de derivados habían sido marginales, restringidos en buena medida a los mercados de futuros de materias primas.

En el caso de México y, en general, de los llamados países emergentes, la instauración del RADF está asociada, como se dijo arriba, con la apertura de la cuenta de capital. En México fue decidida durante el Gobierno de Salinas de Gortari. Con ello, México se incorporaba de lleno en la globalización

financiera. Los economistas del *mainstream* consideran a la globalización financiera como un fenómeno irreversible ligado a la nueva tecnología de la información y a la desregulación, cuyo impacto en el funcionamiento de la economía mundial sería altamente favorable. Se planteaba que la apertura y liberalización financiera, al ampliar la acción de las leyes del mercado, favorecería la mejor asignación internacional de los recursos financieros desde los países centrales con exceso de ahorro a los países con insuficiencia del mismo, lo que promovería la inversión y facilitaría la autorregulación de los mercados (Shaw, 1973). Partiendo del dogma de las expectativas racionales de los agentes económicos se daba por descontada la consecución del equilibrio en escala mundial.

Sin embargo, ocurrió todo lo contrario. En realidad, con la apertura financiera decidida por los gobiernos, no por los mercados, se configuró un nuevo régimen de acumulación globalizado. El RADF permitió que el capital monopolista-financiero de los centros y de las periferias amasara grandes ganancias, pero al costo de elevar la fragilidad sistémica y la volatilidad de los sistemas financieros internos, así como del sistema monetario y financiero internacional. El RADF es un régimen altamente desigual y asimétrico, tanto en el nivel de las clases sociales como en su operación internacional. La globalización financiera es desde su origen un proyecto anglosajón dominado por los Estados Unidos, es decir, por la potencia hegemónica del sistema. Como afirma Chesnais (1996) el RADF es muy jerárquico: el sistema financiero de los Estados Unidos domina a los demás debido tanto al lugar del dólar como divisa clave del sistema, como al tamaño de los mercados de valores y bonos estadounidenses. Aunque la globalización responde a movimientos de mercado, en el comando de dicho proceso se encuentran la FED y su política monetaria, así como el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos.

Este nuevo régimen implica un cambio cualitativo en la lógica de la acumulación de capital en el que la esfera financiera predetermina la esfera productiva sometiénola a sus necesidades; son las prioridades del capital monopolista-financiero —es decir, del capital ficticio que se coloca en los mercados financieros con fines especulativos— y no las del capital industrial, que comandan y determinan el movimiento de conjunto de la reproducción del capital. El RADF se caracteriza por ampliar la brecha entre lo que Marx (1977) llamó el capital en función y el capital propiedad, lo que favorece el dominio de este último.

En la cúspide de la pirámide financiera se encuentran los grandes bancos de la banca universal, las ETN, los bancos de inversión, las compañías de seguros, los operadores de los fondos de inversión y de pensiones, así como los grandes fondos de la crema y nata del capital financiero, donde se manejan los recursos de los hombres más ricos del planeta: los fondos de cobertura (*hedge funds*) y los fondos privados de capital (*private equity funds*). Los bancos comerciales siguen a la cabeza del poder financiero. Aunque han perdido penetración en los mercados tradicionales del depósito y del crédito, participan y controlan los mercados financieros principales: los mercados de cambio, las bolsas de valores y el mercado de derivados. De allí que sería un grave error confundir la desintermediación bancaria con una pérdida de importancia de los bancos en la nueva estructura financiera.

Sin dejar de considerar diferencias nacionales importantes, en la actualidad prevalecen en la mayoría de los países estructuras financieras complejas en las que coexisten, ejerciendo diferentes funciones, las actividades tradicionales de captación de depósitos y créditos bancarios, con la intermediación financiera y el financiamiento a través del mercado de obligaciones. Cada mercado expresa niveles distintos de liquidez y de riesgo. La complejidad de la estructura financiera se ve correspondida por un proceso de diversificación e innovación constante de los instrumentos financieros. A los instrumentos financieros que operan en los diferentes mercados (bonos, obligaciones, acciones) se agregan los instrumentos derivados (futuros, opciones, *forwards* y *swaps*)

creados para disminuir los riesgos en los mercados financieros subyacentes. El grueso de los activos financieros está constituido por lo que Marx llamó capital ficticio<sup>5</sup>.

Muchos años antes que Keynes<sup>6</sup>, Marx comprendió que el mercado de activos financieros es relativamente independiente del mercado de bienes. El valor de las acciones y de los activos financieros en general representa un derecho de propiedad sobre la plusvalía futura en la forma de ganancia financiera. Su valor no guarda necesariamente correspondencia con el valor del capital real, sino que puede separarse, y de hecho lo usual es que se mueva por encima del valor del capital de la esfera productiva o, en ocasiones, como en las crisis, por debajo de ese valor. El mercado de activos financieros es, por tal razón, eminentemente especulativo y obedece a una lógica diferente a la del capital productivo. Es un mercado de capital ficticio controlado por quienes lo emiten y tienen un control monopólico de su circulación: la banca universal, la banca de inversión, las ETN y los fondos institucionales.

Hilferding (1973) entendió bien la naturaleza del capital ficticio. En sus palabras, “el precio de la acción no depende del valor (del precio respectivo) del capital industrial realmente activo, pues la acción no es un título de una parte del capital realmente activo en la empresa, sino asignación sobre una parte del rendimiento y por eso dependiente, en primer lugar del volumen del beneficio y, en segundo lugar, del tipo de interés dominante... La acción es, pues, un título de crédito sobre la futura producción, una asignación sobre los rendimientos... (El valor de la acción) es puramente ficticio. Lo que existe realmente es solamente el capital industrial y sus beneficios” (pág. 113). En palabras de Marx (1977):

“El movimiento autónomo del valor de estos títulos de propiedad no solo de los títulos estatales, sino también de las acciones confirma la apariencia de que constituirían un capital real junto al capital o al derecho a ese capital, derecho del que posiblemente sean títulos. Pues se convierten en mercancías, cuyo precio tiene un movimiento y una estabilidad peculiares. Su valor de mercado adquiere una determinación diferente de su valor nominal, sin que varíe el valor (aunque sí la valorización) del capital real... Todos estos documentos no representaban, en los hechos, otra cosa que exigencias y títulos jurídicos acumulados sobre la producción futura, cuyo valor dinerario o de capital o bien no representa capital ninguno, como en el caso de la deuda pública, o bien resulta independientemente regulada por el valor del capital real que representan” (pág. 601).

Bajo el RADF, las formas de gestión de las grandes empresas y grupos económicos se modifican, sujetando su funcionamiento a las necesidades de rentabilidad de corto plazo. Las firmas transnacionales se financiarizan. Lo que importa ahora más es el valor accionario de la corporación y aumentar los ingresos de la misma mediante la participación activa de sus tesorerías en los mercados financieros. Los representantes del accionariado (fondos institucionales) pasan a ejercer posiciones de comando en el seno de las corporaciones.

La rentabilidad de las empresas y los ingresos de sus directivos (*stock options*) pasan a depender no tanto de la fortaleza productiva e interna de las firmas, sino crecientemente del valor de sus

---

<sup>5</sup> “Aun en el caso de que el certificado de deuda —el título u obligación— no represente un capital meramente ilusorio, como en el caso de las deudas públicas, el valor de capital de ese título es puramente ficticio ... Las acciones de compañías ferroviarias, mineras, de navegación, entre otros, representan capital real, a saber, el capital invertido o a invertir en esas empresas, o la suma de dinero adelantada por los participantes para ser gastada como capital en tales empresas. Con lo cual no se descarta en absoluto que no representen asimismo una mera estafa. Pero este capital no existe de dos maneras, una vez como valor de capital de los títulos de propiedad, de las acciones, y la otra como el capital realmente invertido o invertir en esas empresas. Solo existe en esta última forma y la acción no es otra cosa que un título de propiedad, *prorrata*, sobre el plusvalor que se ha de realizar por intermedio de ese capital” (Marx, 1977, pág. 601).

<sup>6</sup> Para Keynes (año), el mercado de bienes de capital es un mercado distinto al mercado de activos financieros. El precio de los activos reales está en función de la tasa de inversión, que depende, a su vez, de las utilidades efectivas de las empresas y de las expectativas de ganancia. El mercado de activos financieros, por el contrario, es meramente especulativo, es decir, una apuesta entre su precio actual y su precio esperado.

acciones en las bolsas de valores. La práctica de las corporaciones generalizada en la década de 1990 de recomprar sus propias acciones está orientada también a aumentar el valor en bolsa de las empresas. Como afirma Serfati (2011):

“Las ETN no solamente son distintas de otras empresas por su mayor tamaño y la transnacionalización de sus actividades. Desde nuestra perspectiva, constituyen una categoría propia. Pueden ser definidas como centros financieros con actividades industriales, o como una modalidad organizativa del capital financiero” (pág. 114).

El juicio de los operadores en los mercados financieros se convierte en el barómetro principal del comportamiento de las corporaciones. El peso de los inversionistas institucionales en la estructura accionaria de las corporaciones hace que su capacidad decisoria en la estrategia de las mismas responda a intereses financieros de corto plazo, más que a la perspectiva productiva de largo plazo.

Su creciente presencia en la estructura accionaria de las corporaciones no se ha traducido en una pérdida del control de su propiedad por parte de los accionistas originales. En la mayoría de los casos, estos mantienen el control de las firmas, ya que la participación accionaria de los inversionistas institucionales se encuentra atomizada. Lo que ha cambiado es que bajo el nuevo régimen de gobernanza de las corporaciones, los representantes de los inversionistas institucionales —es decir, el capital financiero— someten la gestión de las firmas a una lógica financiera de corto plazo. Los directivos rinden cuentas a los accionistas, preocupándose más del valor de las acciones que del crecimiento a largo plazo de la empresa. Como afirma Giraud (2001), mediante la gobernanza corporativa “se pasa de un mecanismo de sanciones a posteriori a un mecanismo de restricciones y de normas a priori que modifica en profundidad los objetivos y los modos de gestión de las empresas” (pág. 313).

Los procesos de fusiones y adquisiciones de las corporaciones han estado asociados a la financiarización de la economía. Aunque se habla mucho de sinergias y competitividad como los factores que impulsan las fusiones, el hecho es que se deciden no tanto en función de la potencialidad productiva o comercial de las firmas fusionadas, sino de manera preponderante por la repercusión de la fusión en el valor en bolsa de las acciones. Aunque el proceso de fusiones y adquisiciones cobró fuerza desde la segunda mitad de la década de 1980, su impulso mayor se alcanzó durante el *boom* bursátil 1994-2000 y han continuado, con altas y bajas, hasta la fecha.

Las corporaciones del período posterior a la depresión de los años treinta y las ETN de la posguerra, que fueron el objeto de estudio de libros clásicos como el de Berle y Means (1932) y de Chandler (1990), pertenecen a la historia. Berle y Means (1932) consideraban que los accionistas habían sido despojados del control de las firmas por los directivos, lo que era cierto en el entorno posdepresión. La corporación gigante orientada a obtener ganancias en el largo plazo y administrada por una tecnoestructura (Galbraith, 1967) que actuaba con independencia de los accionistas ha experimentado cambios de fondo. Aunque las ETN de la globalización neoliberal siguen siendo gobernadas por una tecnoestructura, esta administra ahora dependiendo de los intereses del accionariado, lo que implica elevar el valor en bolsa de la corporación, participar ella misma en la bolsa mediante recompras de acciones para conseguir ese mismo objetivo, entrar al juego de las fusiones y adquisiciones, así como incrementar su rentabilidad participando activamente en los mercados financieros.

Chandler (1990) advertía en su obra que el capitalismo gerencial (*managerial capitalism*) de la posguerra experimentaba importantes cambios en su operación hacia finales de la década de 1960, es decir, al momento en que comenzaba la crisis del modo de regulación fordista. Chandler (1990) señalaba seis tendencias que no tenían precedentes históricos: i) la desconglomeración y la tendencia de las corporaciones a centrarse en el núcleo del negocio (*core business*); ii) las fusiones y adquisiciones como un negocio financiero en sí mismo; iii) el creciente papel jugado en las corporaciones por los

gerentes de portafolio (*portfolio managers*); iv) el surgimiento de inversionistas institucionales con objetivos de rentabilidad de corto plazo; v) el creciente papel del mercado secundario de títulos en las bolsas de valores, y vi) la evolución de esos mercados para alcanzar el control de las corporaciones.

Al nivel de las corporaciones, la financiarización entraña internalizar las finanzas en su ámbito. Implica, en palabras de Chesnais (1994), crear un mercado financiero interno en el seno de los grupos. Las actividades financieras centralizadas en las matrices de las ETN se orientan a la operación activa en los mercados financieros. Debido a la expansión internacional de las firmas y al hecho de que la sobreacumulación de capital limita las posibilidades de inversión en las actividades productivas, las tesorerías de las ETN concentran grandes sumas líquidas que buscan maximizar en los mercados financieros. Múltiples corporaciones crean, incluso, sociedades financieras independientes o efectúan directamente operaciones de crédito. Las finanzas, como afirma certeramente Passet (2000), no solamente se extienden, sino que "cambian de naturaleza: de un sector importante, pero particular de la economía, devienen en una actividad transversal, en el corazón de todas las actividades económicas" (pág. 110). Es por ello que la financiarización no ocurre únicamente en los bancos o en las entidades financieras, sino que es un fenómeno que horizontaliza todas las actividades económicas, productivas o no.

La crisis del régimen de acumulación fordista provocó también una transformación profunda en el funcionamiento de los sistemas financieros. Los bancos comerciales, presionados por la creciente competencia de otros intermediarios financieros y por la irrupción del proceso inflacionario durante la década de 1970, perdieron terreno en el mercado. En un contexto de tasas de interés crecientes y con una regulación gubernamental restrictiva, vigente desde la depresión de los años treinta, los bancos comerciales se vieron enfrentados con la desintermediación. Por el lado de los depósitos, perdieron terreno frente a los fondos mutuos (fondos de inversión y fondos de pensión), que otorgan mayores tasas a los depositantes comprando títulos en el mercado de obligaciones. Por el lado del crédito, las corporaciones comenzaron a depender menos de los bancos y a emitir sus propios títulos (papel comercial, bonos, bonos basura, entre otros). Se produce así la llamada bursatilización (predominio de los mercados de obligaciones) del sistema financiero, donde los bancos de inversión y los intermediarios financieros no bancarios juegan un papel creciente.

Los bancos mismos se bursatizaron: comenzaron a emitir sus propios títulos, los certificados de depósito, en el mercado de obligaciones, que se incorporaron a la cartera de los fondos mutuos. Asimismo, buscaron nuevas formas de ingresos mediante comisiones, actuando, por ejemplo, como intermediarios en la emisión primaria de títulos de los gobiernos y de las corporaciones en los mercados internacionales de capital, encabezando los procesos de fusiones y adquisiciones principalmente transfronterizas o participando activamente en el comercio de divisas.

El RADF incorporó a segmentos de la población asalariada a los mercados financieros, sobre todo en los países desarrollados, mediante su participación en fondos mutuos y de pensión, así como con la práctica de las corporaciones de remunerar a sus directivos y altos funcionarios con paquetes de acciones de la misma corporación. Asimismo, el mercado de bienes raíces se convirtió en una fuente de ganancias financieras y de estímulo del consumo privado. En 2001, el 21% de las familias estadounidenses poseía acciones en forma directa, el 17,7% participaba en fondos mutuos, el 52,2% tenía fondos de pensión y el 28% contaba con seguros de vida. Obviamente no todas las capas de la población participan en la misma proporción. Esas posibilidades se concentraban en los grupos de ingresos altos. Asimismo, el mercado de bienes raíces es otro espacio que integraba a los trabajadores a las finanzas. Las burbujas financieras ligadas al mercado hipotecario se convirtieron en fuente de

ganancias para un segmento de los asalariados y las capas medias, como se observó durante el *boom* de bienes raíces anterior a la crisis de 2007-2008<sup>7</sup>.

La integración desigual e incompleta de los trabajadores a los circuitos financieros genera el llamado efecto riqueza. Los rendimientos más altos que obtienen los fondos mutuos, así como los movimientos alcistas de la bolsa y de los bienes raíces, generan ingresos que se convierten en un soporte del consumo privado. Como dice Passet (2000):

“Varias decenas de accionistas individuales se encontrarían así asociados a la rentabilidad de capital. Nuevo círculo virtuoso: el accionariado obrero sostiene el consumo, lo que alimenta las ganancias, lo que hace subir el precio de las acciones, cuya alza valoriza el patrimonio de las familias, las que consumen más, etc.” (pág. 123).

La vinculación de una parte de la masa salarial a la suerte del capital financiero no implica que el régimen de acumulación vigente redistribuye la riqueza. Por el contrario, la financiarización eleva la parte del ingreso nacional que se dedica al pago de intereses, resta recursos a la inversión productiva y reduce la parte correspondiente al pago de salarios. En la relación entre los ingresos del capital en su sentido más amplio y los salarios hay una situación opuesta a la que existía en el régimen de acumulación fordista, en el que los trabajadores se vieron beneficiados de los incrementos de la productividad. En los Estados Unidos los salarios reales han permanecido prácticamente estancados a lo largo del período neoliberal y no se diga en Europa o en los países de las periferias donde el fenómeno está presente. En el caso de América Latina se ha registrado una caída dramática en los niveles de ingreso de la mayoría de la población, lo que sugeriría que el estancamiento o caída de las remuneraciones no es un hecho aislado, sino un rasgo del nuevo régimen de acumulación.

Las financiarizaciones no son fenómenos nuevos en la historia del capitalismo. Braudel (1992) y Arrighi (2007) las asocian con los períodos de madurez y declinación de las potencias hegemónicas. De ser correcta esta tesis, cabría la propuesta de que el régimen de acumulación contemporáneo estaría enmarcado en el proceso de declinación de la hegemonía estadounidense que comienza con la irrupción de la gran crisis de finales de la década de 1960 y que se agudiza con la crisis global de 2007-2008, y ahora con la crisis del coronavirus. Si esto fuera así, la financiarización actual, junto con los otros procesos de reestructuración que acompañaron el nacimiento del neoliberalismo, no solo sería una reacción objetiva frente a la caída de la tasa de ganancia acontecida en la década de 1960, sino también un proyecto del capital monopolista-financiero y del Gobierno de los Estados Unidos para contener su declinación, mediante el empleo de la hegemonía monetaria y financiera que todavía preserva. La crisis de ganancia que originó la crisis de la década de 1970 es un aspecto de una crisis más amplia de hegemonía. De acuerdo con Arrighi (2007), la financiarización sería “la respuesta capitalista predominante a la crisis conjunta de rentabilidad y hegemonía” (pág. 161). En suma, el RADF está signado por la financiarización, la concentración del ingreso y del capital, la tendencia al estancamiento y la declinación hegemónica estadounidense.

## D. El RADF en México

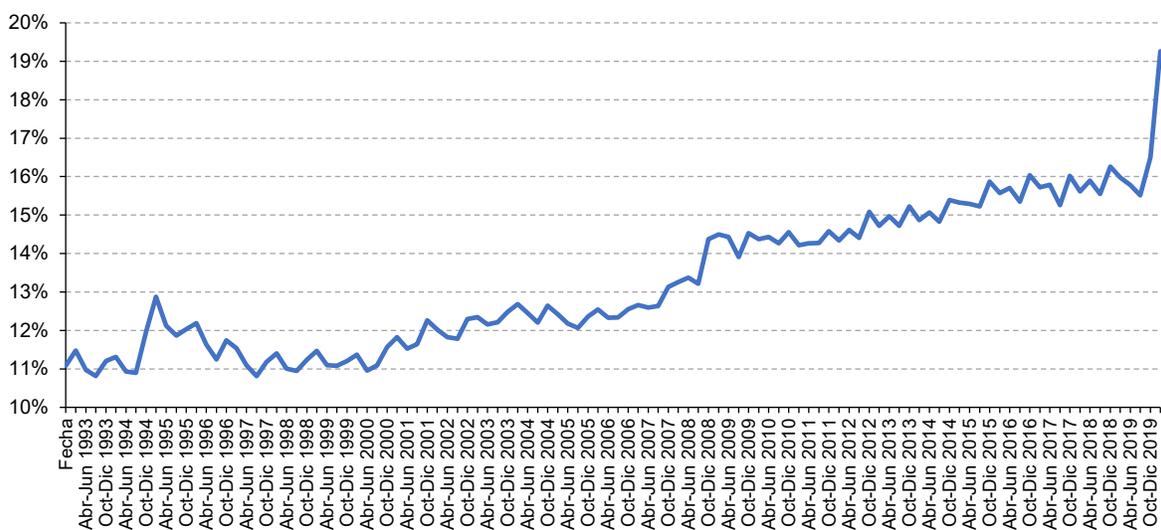
Como se dijo arriba, la financiarización de las economías emergentes como México está relacionada con la inserción de esos países en la globalización neoliberal, y en particular en la globalización

---

<sup>7</sup> El mercado de bienes raíces juega un papel central en la financiarización. Por tal motivo, Hudson (2012) define a las finanzas como el FIRE, es decir la ensambladura de las finanzas (*financial*), los seguros (*insurance*) y los bienes raíces (*real estate*). Tan importante es el mercado de bienes raíces en el capitalismo contemporáneo, sobre todo en los países anglosajones, que los préstamos hipotecarios representan el 70% del crédito bancario en el Reino Unido y los Estados Unidos. La tierra en los Estados Unidos constituye el principal activo de los consumidores, mientras que las ganancias de capital en los instrumentos financieros vinculados al valor de la tierra constituyen el 80% de las ganancias de capital conseguidas en los mercados financieros (págs. 145-146).

financiera, que entró en una nueva etapa en la década de 1990 con la apertura de la cuenta de capital. Se trata, como sugieren diversos autores, de una financiarización periférica o subordinada (Abeles y otros, 2018). En México el RADF se instauró a finales de la década de 1990 con la apertura financiera decidida por el Estado mexicano. Durante las últimas tres décadas, la financiarización de la economía mexicana avanzó a pasos agigantados. El peso del sector financiero en el conjunto de la economía da un primer indicador de la financiarización. La participación de este sector en el PIB más que se cuadruplicó, al aumentar del 1,1% en 1993 al 5,6% en 2020 (véase el gráfico 4).

**Gráfico 4**  
México: servicios financieros e inmobiliarios como porcentaje del PIB, 1993-2020



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

Un segundo signo sería el comportamiento del mercado de bienes raíces. Su participación en el PIB se incrementó en el mismo período del 10,7% al 13,7%. Si bien es cierto que el mercado inmobiliario es un mercado de bienes de consumo, es indudable que la tierra opera cada vez más como un objeto de especulación y está vinculado al accionar del capital monopolista-financiero. Y aunque el mercado mexicano de bienes raíces está, por decirlo así, menos financiarizado que el mercado estadounidense o el de otros países centrales, es un espacio de extracción de rentas monopolistas. Y en tercer lugar si, como se dijo arriba, se acepta que el RADF es un régimen de acumulación que atraviesa horizontalmente al capital, habría que considerar que las ETN, los grupos monopólicos que operan en la industria, el gran comercio y los servicios, así como los grandes bancos de nuestro país, se comportan de la misma manera que sus pares de los países centrales, por lo que sus utilidades dependen crecientemente del tráfico de capital ficticio.

Los vehículos de financiarización más importantes en México son: i) los flujos de IED; ii) los flujos externos de capital de cartera, y iii) la extranjerización de la banca (Correa y otros, 2012). Un proceso similar de extranjerización del sistema financiero se presentó en otros países de las periferias (Lapavistas, 2009), en particular en América Latina, que ocupa un papel importante en esta dependencia creciente del capital extranjero.

## 1. La IED y el proceso de fusiones y adquisiciones

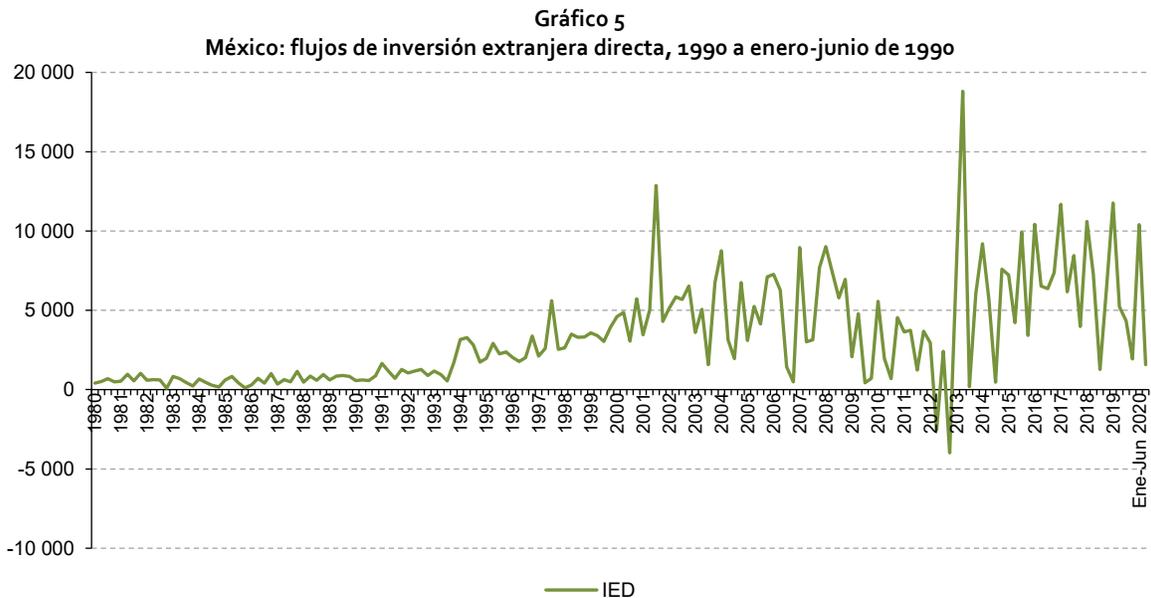
Desde la gran crisis de finales de la década de 1960, la exportación de capital cobró un vigor inusitado y creció a tasas muy superiores a las registradas en el período de internacionalización de la posguerra. El destino de la IED varió significativamente, pues los países centrales que eran los principales receptores de la IED pierden importancia relativa frente a los países de las periferias. Esta mutación

estuvo asociada a la baja de la tasa de ganancia registrada en la mayoría de los países desarrollados, que fue la causa de fondo de la crisis. Los capitales se dirigieron a las periferias para beneficiarse de los bajos salarios allí existentes.

Los flujos de entradas de IED crecieron exponencialmente en las economías de las periferias. De acuerdo con datos de la UNCTAD, mientras que en los inicios de la década de 1990 ascendían a 35.000 millones de dólares, para 2016 se ubicaron en 714.000 millones de dólares y registraron una tasa de crecimiento anual del 12%. Con ello, mientras en 1990 los flujos de entrada canalizados a las economías en desarrollo y en transición representaban el 15% del flujo total de IED a nivel mundial, para 2016 ascendieron al 41% (citado por Cortés, 2020). Desde 1983, la atracción de IED se volvió un objetivo prioritario de la política económica en México. Si bien este objetivo existió desde la década de 1950 bajo el régimen neoliberal, la política de inversión extranjera se liberaliza.

Así, mientras que la Ley de Inversión Extranjera de 1973 buscaba atraer inversiones, pero también controlar su operación y destino sectorial, la nueva ley de 1993 buscaba quitar trabas y abrir su presencia al conjunto de las ramas económicas, con excepción de las consideradas como estratégicas. La misma establecía que "la inversión extranjera podrá participar en cualquier proporción en el capital social de sociedades mexicanas, adquirir activos fijos, ingresar a nuevos campos de actividad, o fabricar nuevas líneas de productos" (Ley de Inversión Extranjera, 1973). Con la reforma energética aprobada durante el Gobierno de Enrique Peña Nieto (2012-2018), los sectores estratégicos del petróleo y la electricidad se abrieron al capital privado nacional y extranjero.

Durante el Gobierno de Salinas de Gortari, la IED tuvo un incremento sin precedentes. El *stock* de IED se duplicó a raíz de las reformas salinistas al pasar de 24.087 millones de dólares en 1988 a 50.401 millones de dólares en 1994. La participación de los flujos de la IED en la formación bruta de capital se elevó del 7,2% en 1982-1988 al 8,8% en 1988-1994. El ingreso de IED se ha mantenido a lo largo del período neoliberal. Si bien ha mostrado un comportamiento procíclico y ha registrado contracciones importantes en las fases recesivas, han seguido ingresando cuantiosos recursos. Entre 1994 y 2019 el flujo acumulado de IED fue de 494.800 millones de dólares, lo que arroja un promedio anual de 19.299 millones de dólares (véase el gráfico 5).



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

En México el proceso de fusiones cobró fuerza inusitada a partir del programa de privatización de las entidades paraestatales y, de manera destacada, con la privatización de los bancos comerciales, decidida como consecuencia de la crisis económica-financiera de 1994-1995 y la aplicación del programa de rescate de las entidades financieras (FOBAPROA). Del total de IED realizada en el período 1994-2006, el 18,5% correspondió a fusiones y adquisiciones (Vidal, 2008). Es decir, la quinta parte de los montos ingresados no significó una adición al *stock* de capital, sino que representó un mero cambio de propietario de activos fijos ya existentes. En otras palabras, no se trató de acumulación de capital propiamente dicha, sino de acumulación por despojo, para usar la expresión de Harvey (2003).

## 2. El capital de portafolio

Más importante que la IED como vehículo de financiarización en los países de la periferia son los flujos de capital de cartera o portafolio. A diferencia de la etapa del RASI, durante la cual los mercados financieros internos estaban cerrados a los flujos privados de cartera, y la relación financiera con los centros se establecía por conducto de los organismos multilaterales o de la obtención de créditos con los bancos transnacionales, bajo el RADF el principal mecanismo de financiamiento de los desequilibrios de la balanza de pagos fue asumido por el capital extranjero, en especial por los flujos de cartera. Este fue el resultado de la apertura de la cuenta de capital decidida por los gobiernos en el marco del Consenso de Washington. Fue la fórmula elegida para salir de la década perdida y de la trampa de la renegociación ortodoxa de la deuda externa de la década de 1980.

A partir de 1990 la entrada de capital de cartera se convirtió en el principal instrumento de financiamiento del desequilibrio externo (que persistió a pesar del auge exportador) y en el principal mecanismo para estabilizar el tipo de cambio, condición necesaria para mantener la confianza de los operadores financieros. Con la globalización financiera, los tipos de cambio están más influidos por los movimientos de capital que por la posición de la balanza comercial o por la fortaleza del crecimiento de la producción de un determinado país. La volatilidad es un hecho cotidiano en el mercado de cambios desde la ruptura del sistema monetario internacional de Bretton Woods. Según De Grauwe (1999), los movimientos de los tipos de cambio están ampliamente desconectados de los movimientos de las variables fundamentales subyacentes, que los gobiernan a largo plazo (por ejemplo, la masa monetaria, la inflación). Por lo tanto, los movimientos de los tipos de cambio se tornan imprevisibles y "son en una cierta medida, inexplicables" (pág. 268).

La desconexión entre los movimientos de los tipos de cambio de los fundamentales de la economía en el corto plazo cuestiona la validez de la teoría de la paridad del poder de compra, que supone que los tipos de cambio están determinados por la posición comercial de un país. Bajo las condiciones de libre movilidad de los capitales que prevalecen bajo la globalización, son los movimientos de capital los que determinan la variabilidad de los tipos de cambios y no el comercio de mercancías. Y aunque en el largo plazo puede suponerse una cierta alineación de los tipos de cambio nominales con el tipo de cambio real, en el corto y el mediano plazo los factores de orden especulativo son los dominantes, por lo que generan comportamientos caóticos como los observados en la crisis cambiaria europea de 1992-1993 o en la crisis asiática de 1997-1998.

La constatación teórica de este hecho no es algo nuevo. Durante el período de entreguerras y tomando en consideración los acontecimientos sucedidos en el período de globalización que va de finales del siglo XIX hasta la Gran Depresión de la década de 1930, el economista francés Albert Aftalion propuso una teoría psicológica de la moneda para explicar la volatilidad de los tipos de cambio de esa época. De acuerdo con este autor, el nivel general de precios puede verse afectado no solamente por la cantidad de dinero en circulación, sino por factores cualitativos de tipo psicológico. En su opinión, los agentes económicos basan sus decisiones monetarias no solo en función del valor pasado de la moneda, sino también en su valor futuro.

Aftalion (año) introduce su teoría psicológica de la moneda en el análisis de la balanza de pagos. Rechaza la existencia de un automatismo en el equilibrio de la balanza de pagos, tal como se suponía desde los tiempos de D. Hume, ni siquiera bajo las condiciones del patrón oro. Tomando como referencia las devaluaciones sucesivas y agresivas del período de entreguerras, realiza una crítica de la idea según la cual los flujos de oro restablecerían el equilibrio a través del mecanismo de precios. En opinión de Aftalion (citado por Weiller y Bye, 1945), el equilibrio de la balanza de pagos no se restablecía automáticamente, debido a que en las anticipaciones de los agentes sobre la evolución del tipo de cambio entraban en juego factores cualitativos. Ello invalidaba la posibilidad de que el tipo de cambio se fijara en función del poder de compra de las monedas. Por factores especulativos ligados a los movimientos internacionales de capital, el tipo de cambio se mueve más allá de lo que determinaría el poder de compra de la moneda. En virtud de ello, los precios internos siguen al tipo de cambio, más que determinarlo.

La balanza en cuenta corriente normalmente está en desequilibrio. El flujo de capitales la equilibra contablemente, pero puede provocar un efecto contrario en el propósito de recuperar el equilibrio en la balanza comercial. Las reservas monetarias (en su tiempo, reservas metálicas, principalmente) se distribuían inequitativamente entre los países y su magnitud era independiente de la situación de la balanza en cuenta corriente. Los capitales podían fluir en sentido contrario a la posición de esta. Un país acreedor en auge o con estabilidad política podía atraer los flujos, en vez de exportarlos, mientras que un país deudor, aunque los necesitara, los podía repeler en vez de atraerlos. Por ello, Aftalion (citado por Weiller y Bye, 1945) creía, como Keynes después, en la necesidad de regular la transferencia internacional de los flujos de capital (véase Skildelsky, 2003), que tendría que provenir desde fuera del mercado, es decir, desde el Estado, pues no era espontánea (Weiller y Byé, 1945).

### **3. La extranjerización de la banca comercial en México**

La banca comercial mexicana fue a lo largo del siglo XX un espacio reservado a capitalistas mexicanos. En 1982, como ya se dijo, en el marco de una aguda fuga de capitales e inestabilidad cambiaria, el Gobierno de López Portillo decretó su estatificación. Sin embargo, esta fue gradualmente revertida durante la administración de De la Madrid y reprivatizada en su totalidad durante la administración salinista como parte del paquete de reformas neoliberales emprendidas en ese período. Sin embargo, los bancos fueron subastados entre inversionistas mexicanos e inclusive al firmarse el TLCAN, la banca fue incluida como parte de los sectores estratégicos de la economía, por lo que se dejó fuera del Tratado.

La extranjerización del sistema bancario ocurrió durante el Gobierno de Ernesto Zedillo (1994-2000), a raíz de la aguda crisis económico-financiera de 1994-1995, calificada por varios analistas como la primera crisis de la globalización neoliberal. Como resultado de la crisis y de la práctica quiebra de los bancos, el gobierno diseñó y puso en práctica un programa de rescate (FOBAPROA) que absorbió la cartera vencida de los bancos. Estos fueron subastados y abiertos a la participación del capital extranjero. Por esa vía comenzaron a operar en el país varios grandes bancos foráneos, principalmente españoles. En la actualidad los bancos extranjeros controlan el grueso de los recursos de la banca comercial. En marzo de 2020, absorbían el 70% de los activos de la banca comercial. De los diez principales bancos del país por el monto de sus activos, seis eran extranjeros: BBVA (España), Citibanamex (Estados Unidos), Santander (España), HSBC (Hong Kong (China)-Reino Unido), Scotiabank (Canadá) y J. P. Morgan (Estados Unidos). Solo estos diez bancos controlan el 60% de los activos.

La banca extranjera no solamente participa en la banca comercial, sino que posee, además, compañías aseguradoras y afores (fondos para el retiro de los trabajadores). En México —como en muchos países— se abandonó el sistema público de pensiones y se sustituyó por un sistema privado de capitalización manejado mayoritariamente por los bancos comerciales. La financiarización de las pensiones permite a los bancos participar activamente en los mercados financieros a través de las SIEFORES, lo que provoca que el monto de las pensiones dependa del comportamiento de los mercados financieros. Los bancos operan con altos márgenes financieros debido a las altas tasas

activas de interés que manejan y a las altas comisiones que cobran por sus servicios. Por ello obtienen elevadas utilidades, lo que permite a los bancos foráneos trasladar grandes sumas a sus casas matrices y actuar en los mercados de dinero y de valores en la búsqueda de ganancias financieras.

En resumen, los flujos de IED, los movimientos de capital externo de cartera y el accionar de los bancos en los mercados financieros son los principales agentes externos de financiarización en México. En la medida de que, como se ha planteado arriba, el RADF es un régimen de acumulación transversal que abarca lo mismo a los grandes capitales ubicados en la esfera financiera, como a aquellos que tienen su base en la esfera productiva, habría que agregar entre los agentes de la financiarización a los segmentos de los grupos monopolistas nativos quienes se comportan de la misma manera que sus pares del exterior.

## **IV. El RADF, las políticas macroeconómicas y sus efectos sobre el proceso de desarrollo**

### **A. Las políticas macroeconómicas del RADF**

El RADF entrañó un cambio sustantivo en el papel económico del Estado. Se redujo su papel como empresario en favor de los capitales privados que buscaban nuevos campos de acumulación; se abandonó la política industrial; y se impulsó el deterioro del miniestado del bienestar construido durante el período del RASI. Ello no quiere decir que ante al predominio de políticas fundamentalistas de mercado se haya abandonado la intervención económica del Estado sino que, más bien, se redefinieron sus funciones.

Bajo el RADF, el accionar económico del Estado se concentra, fundamentalmente, en el manejo de las políticas macroeconómicas: monetaria, cambiaria y fiscal. El tipo de cambio y la tasa de interés se convierten en las variables macroeconómicas clave. Más que responder a objetivos nacionales de desarrollo, estas se manejan como instrumentos para asegurar un ingreso suficiente de flujos de capital externos y para evitar presiones inflacionarias. Para garantizar ambos objetivos en México, en 1994 se efectuó la reforma del artículo 28 de la Constitución para otorgar autonomía al Banco de México (Banxico). Mediante esta reforma el banco central se convirtió en una institución autónoma, independiente del poder ejecutivo y del Estado en general, con plena autoridad para el manejo de la política monetaria y con el objetivo único de controlar la inflación y asegurar la estabilidad de la moneda.

Como se ha reiterado, la apertura de la cuenta de capital fue una de las principales reformas del Consenso de Washington y un elemento central de los cambios de la estrategia económica neoliberal durante la década de 1990, cuyo objetivo era recuperar el crecimiento y usar el tipo de cambio como ancla inflacionaria. El ajuste ortodoxo de la década de 1980 aplicado a raíz de la crisis de la deuda externa había fracasado en cuanto a crear las condiciones para reanudar el crecimiento económico y contener el proceso inflacionario. El ajuste había sido exitoso, en cambio, en lograr que los países latinoamericanos abandonaran los proyectos nacionales de desarrollo y reconvirtieran sus economías

hacia afuera, objetivo manifiesto del capital monopolista-financiero externo y de las élites internas de América Latina, que se insertó en la globalización financiera neoliberal. Una vez renegociada la deuda externa en el marco del Plan Brady, los Gobiernos de Salinas de Gortari en México y de Fernando Henrique Cardoso en el Brasil, así como el Gobierno argentino de Carlos Menem y otros, decidieron redefinir los lazos de dependencia con Washington y abrieron las cuentas de capital, con lo que se permitió el ingreso indiscriminado del capital extranjero.

A los programas de estabilización ortodoxos concentrados en la restricción de la demanda agregada vía restricciones salariales, reducción del gasto público, equilibrio fiscal, entre otros, se agregó el uso de tipo de cambio como ancla inflacionaria. El control de la inflación era un prerequisite del nuevo esquema, con el objetivo prioritario de mantener la confianza de los colocadores de fondos del exterior en las economías emergentes y de detener la fuga de capitales internos. La estrategia de crecimiento del Consenso, pues, estaba basada en el ahorro externo, tanto por la vía de la IED como, sobre todo, por la captación de capital de cartera en los mercados financieros. Se suponía que tal influjo de capital, aparte de favorecer la modernización y competitividad del sistema productivo y del sistema financiero de los países receptores, se traduciría en un incremento de la tasa de inversión y por ende de la productividad del trabajo, el crecimiento económico y el empleo. Tarde o temprano, ese crecimiento gotearía en forma de mayores salarios y de reducción de los niveles de pobreza.

Después de 30 años de la instauración de esta estrategia de desarrollo basada en el ahorro externo privado se ha constatado suficientemente que sus efectos virtuosos no se dieron y que, por el contrario, la apertura financiera distorsionó el proceso de desarrollo. La utilización del tipo de cambio como ancla de los precios, lograda a través del influjo de flujos externos de capital privado, permitió efectivamente romper la inercia inflacionaria, pero su costo en términos de crecimiento, empleo y desarrollo económico y social ha sido muy alto.

Sus resultados han sido cuestionados por enfoques teóricos alternativos de corte heterodoxo. Desde la primera década de 2000 surgió el nuevo desarrollismo. En diversos textos (French-Davis, 2005; Bresser-Pereira, 2010; Gala, 2007) se plantea que la estrategia de desarrollo basada en el ahorro externo, si bien estabiliza los precios internos, tiene efectos distorsionadores en la economía: genera tendencias al semiestancamiento económico; desplaza el ahorro interno; alienta el crecimiento del consumo y de las importaciones de este tipo de bienes; inhibe el incremento de la inversión; fomenta la desindustrialización del sistema productivos existentes; desequilibra la cuenta corriente de la balanza de pagos; impulsa el endeudamiento externo de los agentes económicos; y provoca, más temprano que tarde, la irrupción de crisis recurrentes como sucedió sucesivamente en México (1994-1995), el Brasil (1998-1999) y la Argentina (2000-2001).

## **B. La tendencia al estancamiento**

Las economías capitalistas han tendido al semiestancamiento económico bajo el RADF. Esta tendencia ha estado presente en la mayoría de los países, con excepción de China y algunos países del sudeste asiático, desde la década de 1980, pero se agravó con la crisis global de 2007-2008. La situación descrita ha conducido a diversos economistas a tratar de explicar tal fenómeno y para tal fin han recuperado la tesis del estancamiento secular que se desarrolló en el período de entreguerras, ante el temor de que las economías capitalistas no pudieran superar las secuelas de la

Gran Depresión de la década de 1930<sup>8</sup>. Durante los últimos años, diversos autores (Summers, 2016a y 2016b; Gordon, 2016) han definido la etapa actual del capitalismo estadounidense como una de estancamiento secular.

En América Latina hubo también esfuerzos importantes para explicar las tendencias al estancamiento económico. A mediados de la década de 1950, el proceso de crecimiento en América Latina perdió dinamismo. En ese contexto, Furtado (1964b) postuló la existencia de una tendencia endógena al estancamiento, como consecuencia del tránsito de la sustitución fácil de importaciones a la sustitución difícil (1964; 1966). Al examinar el caso brasileño, Furtado (1964b) consideraba que la industrialización enfrentaba obstáculos estructurales, lo que provocaba una marcada disminución del ritmo de crecimiento. Ello estaba determinado por una reducción de la capacidad para importar ligada en parte al deterioro de los términos de intercambio pero, en mayor medida, a las crecientes importaciones de bienes intermedios y bienes de capital que el proceso industrializador estimulaba, así como de bienes de consumo de lujo demandados por los grupos de altos ingresos. El creciente desequilibrio externo provocaba el incremento del endeudamiento externo. Así:

“Las inversiones destinadas a sustituir importaciones se encuentran entre las de más difícil consecución. Son todas inversiones de alta densidad de capital y de largo período de maduración. De esta manera, la capacidad para importar se ha transformado en un auténtico obstáculo al desarrollo... La lucha por soslayar esa dificultad llevó al país a un endeudamiento externo creciente. Los efectos de tal endeudamiento tenían que hacerse sentir a mediano plazo y obligar a una contracción mayor de la capacidad para importar, a fin de atender una deuda voluminosa” (Furtado (1964, pág. 113).

Y agrega:

“En la medida en que la realización efectiva de las inversiones dependa de las importaciones, la capacidad para importar condiciona el comportamiento real de la tasa de inversión. Si la barrera de la capacidad para importar se eleva, también deberá elevarse el esfuerzo de ahorro para acompañar al aumento de los precios relativos de los bienes de capital. Surgen así condiciones que tienden a reducir la tasa de crecimiento, lo cual obstaculiza las modificaciones estructurales requeridas para la misma superación de la barrera de la capacidad para importar” (Furtado (1964, pág. 115).

Furtado (1964b) advertía que la única manera de contrarrestar la tendencia al estancamiento sería elevar la tasa de inversión. Sin embargo, esa alternativa reclamaría tener autonomía nacional, lo que se complicaba dada la creciente presencia de las empresas transnacionales en la estructura industrial brasileña. Su inserción significaba la transferencia de hábitos consumistas de bienes de lujo, incompatibles con el nivel de desarrollo de las fuerzas productivas. Según Furtado (1964b), superar el

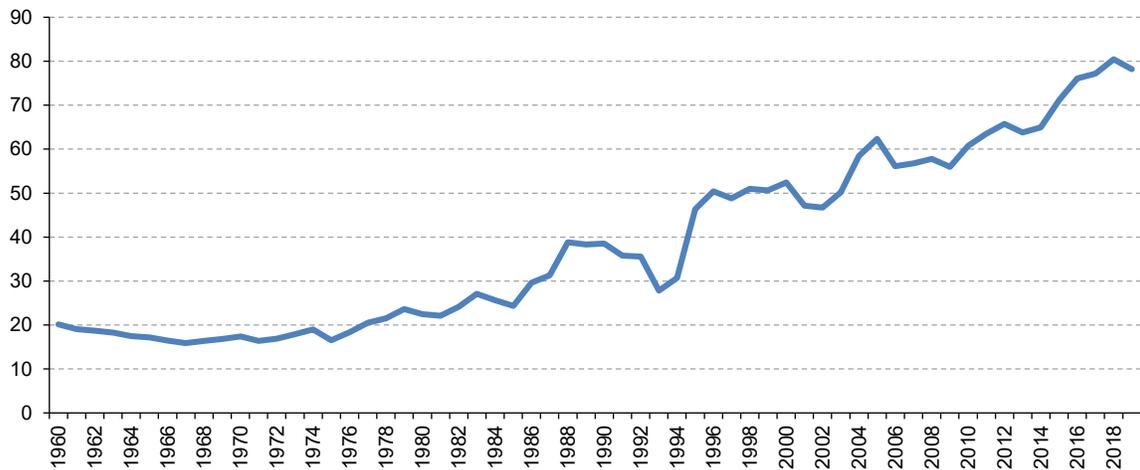
---

<sup>8</sup> La teoría del estancamiento secular tiene una larga historia. Sus primeros antecedentes están a principios del siglo XX en los teóricos de los ciclos largos: Kondratiev (2008), Schumpeter (1997) y Spiethoff (año) quienes fueron los primeros en proponer —lo que ya había intuido Engels (1976) al redactar el tomo III de *El Capital*— el hecho de que en el capitalismo existen aparte de los ciclos cortos, períodos largos de expansión seguidos de períodos largos depresivos en los que la acumulación tiende a atascarse. Pero el primer autor en utilizar el concepto de estancamiento secular fue el economista estadounidense Alvin Hansen (1938 y 1945). Hansen, considerado el Keynes estadounidense, en su libro *Política fiscal y ciclo económico* —en el que demuestra poseer un conocimiento cercano de las teorías de los ciclos largos que él prefiere llamar las ondas largas— examina a profundidad la Gran Depresión de la década de 1930 sobre esa base teórica y llega a la conclusión de que en las fases largas de tonalidad depresiva domina una tendencia al estancamiento secular. Este es definido como una situación en la que se presentan “débiles recuperaciones que mueren al nacer y depresiones que se alimentan a sí mismas y dejan un vasto, y según todas las apariencias, un ineludible fondo de desocupación (Hansen, 1938, pág. 4). Hansen sostiene que el origen de las grandes crisis no reside en la falta de consumo, sino en la debilidad de la inversión. Posteriormente, en la posguerra, Josef Steindl (1952) publicó la importante obra *Madurez y estancamiento del capitalismo norteamericano*, en el que sobre la base teoría del grado de monopolio desarrollada por el economista polaco Michal Kalecki llegó a la conclusión de que el alto nivel de concentración del capital generaba estancamiento de la inversión y subutilización de la capacidad productiva.

estrangulamiento externo y la concomitante tendencia al estancamiento requería de un desarrollo industrial pleno, lo que exigía, a su vez, un desarrollo autónomo. De allí que, salvo que se produjera una mejoría sustancial de los términos de intercambio, la tendencia al estancamiento sería la perspectiva más probable.

Bajo el neoliberalismo, México se convirtió en una potencia exportadora, la mayor de América Latina, y abrió su economía como ningún otro país del subcontinente. Las exportaciones se decuplicaron al pasar de 38.484 millones de dólares en 1990 a 417.670 millones de dólares en 2020. De ese total, 90% son manufacturas (374.167 millones de dólares), de las que alrededor la mitad corresponde a las actividades de ensamblaje de las maquiladoras. El grado de apertura se incrementó del 22,1% del PIB en 1981, en el zenit del modelo de sustitución de importaciones, al 30,7% en 1994 al entrar en vigor el TLCAN, hasta alcanzar el 80,4% en 2018 (véase el gráfico 6).

**Gráfico 6**  
México: grado de apertura comercial, 1960 a 2019  
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial.

Sin embargo, pese al crecimiento espectacular de las exportaciones, los resultados en materia de crecimiento económico y empleo han sido mediocres, mientras que el ingreso se concentró como nunca antes y proliferaron como hongos la informalidad y la migración de mano de obra hacia los Estados Unidos. Durante el período 1983-2018, el crecimiento real del PIB y del PIB por habitante en México fue inferior al conseguido por la región latinoamericana en su conjunto, con excepción de los años 2000 y 2002. El crecimiento promedio del PIB durante las administraciones neoliberales (desde De la Madrid a la fecha) se queda muy por detrás del conseguido en la etapa anterior de la sustitución de importaciones.

El crecimiento mediocre de México no debería ser motivo de sorpresa. El RADF —que está basado, como se dijo arriba, en la apertura de la cuenta de capital y en la importación de flujos privados de capital exterior—, tiende a generar estancamiento económico. Paradójicamente, la apertura de la cuenta de capital fue ofrecida como la panacea para salir de la llamada década perdida y su secuela de estancamiento provocada por la renegociación ortodoxa de la deuda externa. Sin embargo, los resultados han sido los opuestos. El crecimiento sustentado en el ahorro externo resulta efímero y, por tanto, no sostenible. Se trata, como ha planteado algún analista, del vuelo de la gallina. Su vuelo es corto y a ras de tierra.

El ingreso de capitales del exterior, en el marco de políticas monetarias pasivas y procíclicas, puede tener, temporalmente, un efecto positivo en el crecimiento económico, pero no crea las

condiciones para una expansión alta y perdurable, aspecto fundamental en cualquier política auténtica de desarrollo. En efecto, bajo el RADF la reactivación de los flujos externos de capital generalmente ocurre después de un período de crisis, en el que existe un alto margen de capacidad productiva ociosa. El ingreso de capitales produce un efecto reactivador en la demanda agregada, sobre todo en el consumo privado (acicateado, además, por la acelerada a la concentración del ingreso). El PIB real crece, pero lo hace por debajo de la oferta potencial, que está determinada por la capacidad productiva instalada (Ffrench-Davis, 2005).

De allí que el efecto de ese crecimiento en la tasa de inversión sea marginal. Al mismo tiempo, como se ha dicho, crecen las importaciones de bienes de consumo de lujo y las importaciones de insumos y con ellas el déficit en cuenta corriente financiado por el superávit de la cuenta de capital. Si bien puede presentarse una elevación de la productividad, resulta de un mejor uso de los recursos existentes, más que de una expansión de la capacidad productiva. Pero justamente en ese punto se detienen los efectos virtuosos del crecimiento económico sustentado en el ahorro externo. En otras palabras, en la fase expansiva del ciclo, sostener el crecimiento implicaría incrementar sustancial la tasa de inversión. Ello no sucede porque el grueso del ahorro, entre otras cosas, se desplaza a la esfera financiera donde se valoriza más ventajosamente.

El RADF acentuó y tornó más compleja la heterogeneidad estructural del sistema productivo y de la estructura social. Este hecho es un factor de primer orden en la tendencia al estancamiento, debido a que el sector exportador, no obstante ser el más dinámico, funciona como una suerte de enclave, de manera semejante a lo que sucedía en el RAPE. Dentro del sistema productivo de México hay en la actualidad tres niveles claramente diferenciados:

- i) En la cúspide, el sector exportador convertido en el eje dinámico del sistema, pero aislado, en gran medida, del resto del sistema productivo.
- ii) El antiguo sector moderno creado durante el RASI, integrado por pequeñas, medianas y hasta grandes industrias, separadas del sector exportador y dependientes del mercado interno.
- iii) Los sectores atrasados compuestos por: i) las antiguas actividades tradicionales, urbanas y rurales (incluyendo a las comunidades indígenas), y ii) la cada vez más densa franja de la economía informal.

El progreso técnico absorbido por el sector exportador no se irradia al conjunto del sistema productivo (no crea cadenas productivas internas), lo que impide que se construya una base endógena de acumulación de capital. El progreso técnico se concentra, como en los tiempos del modelo agrario-exportador, en el sector dinámico de la economía sin transferirse, salvo mínimamente, a otras actividades. Al concentrarse el progreso técnico se concentran también, de manera concomitante, las ganancias de productividad, indispensables para la modernización del resto del sistema productivo. Como el modelo exportador funciona sobre la base de salarios reales bajos y restringida participación directa del Estado en la economía, el mercado interno, en vez de expandirse, se ha estancado, afectando seriamente a la mayoría de las empresas y actividades que dependen de este.

La heterogeneidad estructural, rasgo del capitalismo latinoamericano desde su nacimiento, en vez de atenuarse se ha reproducido en forma ampliada, haciendo más complejas las relaciones entre el sector moderno y el sector atrasado. La hipótesis del pensamiento neoliberal en el sentido de que la globalización moderniza y homogeneiza, no se compadece con los procesos reales experimentados durante los últimos treinta años. Con la instauración del RADF se configuró un sistema productivo más desarticulado y extravertido que el prevaleciente durante la sustitución de importaciones. En muchos sentidos, este régimen se parece al RAPE, ya que ambos carecen de motor interno y dependen de la demanda externa. Debido a los cambios registrados en el sistema productivo, la estructura social se ha vuelto más heterogénea y compleja, por lo que han cobrado inusual fuerza fenómenos como la informalidad, la precarización del empleo y la migración hacia los Estados Unidos.

Hay restricciones en el sector financiero y fiscal que agravan la tendencia al estancamiento en México. Del lado fiscal, tiene una carga tributaria de las más bajas del mundo. En 2019, esta representaba el 16% del PIB, muy por debajo del 34% de los países del OCDE. La estructura fiscal es débil y regresiva. Para llenar el hueco tributario, el estado mexicano dependió de los ingresos petroleros. Pero aun con los recursos fiscales provenientes del petróleo, el gasto público programable ha rondado el 20%, nivel muy inferior al de otros países latinoamericanos. La inversión pública, que tuvo un papel central en el proceso de desarrollo del RASI, apenas si representa un poco más de 3% del PIB y un 23% del gasto público federal (véase el anexo).

Del lado del sector financiero, México cuenta con una banca comercial en manos del capital extranjero y cuya contribución al proceso de inversión es casi nula. La banca comercial se ha enfocado principalmente a financiar el consumo de los grupos de altos ingresos manejando márgenes financieros y comisiones muy por encima de los que existen en los países centrales. La banca de desarrollo, por su parte, que tuvo antes un papel protagónico en la formación de capital bajo la industrialización sustitutiva, juega ahora un papel marginal debido a las políticas seguidas por los diferentes gobiernos neoliberales.

Podría concluirse que el RADF es la causa principal del estancamiento de la economía mexicana, como consecuencia de la aplicación de políticas macroeconómicas restrictivas y procíclicas en materia monetaria, cambiaria y fiscal. Constituyen, como ha planteado Guillén (2007), el núcleo duro de las políticas neoliberales y de la lógica financiarizada de este régimen de acumulación. Las políticas macroeconómicas predeterminadas por la globalización financiera tienden a sesgar una alta proporción del excedente económico hacia la especulación y el rentismo, lo que agrava el estancamiento. De acuerdo con Nadal (2020):

“La reestructuración productiva generada por el modelo económico actual ha producido una inserción desventajosa y regresiva en la economía global, encerrando a la economía mexicana en una trayectoria de bajo dinamismo económico. Un punto muy importante es que los rasgos del proceso de internacionalización de la economía mexicana están poderosamente determinados por la política macroeconómica. La alineación de las políticas monetaria, fiscal y salarial al objetivo de contener la inflación garantiza altas tasas de interés y mantiene sistemáticamente deprimida la demanda agregada, produce un sesgo contra la producción y la demanda locales, y condiciona el dinamismo económico a una vinculación al mercado externo desfavorable y a la desarticulación de las estructuras productivas domésticas. Al reducirse la presión sobre la demanda interna (al relajar el gasto y aumentar la inversión) aumenta rápidamente el déficit de cuenta corriente y las necesidades de financiamiento externo y de corto plazo, lo que orilla a aumentar la tasa de interés y volver a restringir la demanda para sostener el tipo de cambio y la rentabilidad de la inversión financiera. A su vez, la reorientación del gasto público reprimió duramente la inversión pública en las infraestructuras que son cruciales para una evolución favorable de la productividad en el largo plazo: los sistemas de salud, educación, desarrollo rural, la ciencia y el desarrollo tecnológico” (pág. 60).

En resumen, el RADF no permitió que México alcanzara un crecimiento alto y duradero. El patrón exportador de economía abierta no significó una nueva vía al desarrollo económico-social, sino en muchos sentidos una regresión histórica, una desviación del camino del desarrollo. Los propulsores del Consenso de Washington postularon que la reforma neoliberal permitiría recuperar el crecimiento y con el tiempo este fluiría al conjunto de la población. Los resultados obtenidos demuestran la futilidad de esperar el desarrollo con solo confiar en el mercado, en la apertura de la economía y en privatizar los bienes públicos. Los resultados, más bien, han sido el mal desarrollo caracterizado por el semiestancamiento crónico, la financiarización, las crisis recurrentes y la profundización de la heterogeneidad estructural con su cauda de informalidad, precarización laboral, así como de desigualdad y pobreza acrecentada.

## C. El RADF y las crisis recurrentes

A diferencia del régimen de acumulación fordista en el que existía una relación virtuosa entre la acumulación de capital, los incrementos de la productividad y el crecimiento de los salarios reales, en el RADF esta relación se rompe y los salarios reales tienden a retroceder o estancarse (Aglietta, 1973), independientemente de los aumentos de la productividad que, por otra parte, han perdido dinamismo y constituyen una de las causas detrás de la tendencia al estancamiento (Gordon, 2016). En la etapa fordista, las crisis cíclicas de sobreproducción fueron poco severas y no se presentaron crisis financieras sistémicas hasta la irrupción de la gran crisis de finales de la década de 1960. Por el contrario, si bien el RADF representó una fuente de ganancias extraordinarias para el capital monopolista-financiero por lo que el ingreso se concentró como nunca, las crisis se volvieron recurrentes, como lo testimonian las crisis de los países de las periferias en la década de 1990 (crisis mexicana, 1994-1995; crisis asiática 1997-1998 y sus secuelas: las crisis rusa, brasileña y argentina). A partir de entonces el foco de las crisis se trasladó a los centros, en especial hacia los Estados Unidos, el centro hegemónico del sistema (crisis del Nasdaq, 2001; crisis global de 2007; crisis del coronavirus, 2020).

Durante el largo auge de la posguerra se promovió mediante el GATT la liberalización del comercio de mercancías, pero se establecieron controles a los movimientos internacionales de capital. Este era una de las bases del sistema monetario internacional establecido en Bretton Woods en 1944, para evitar la reproducción de los desequilibrios que la ola liberalizadora del período de entreguerras había provocado. Bretton Woods era un régimen liberal, pero constreñido y sujeto a normas. El financiamiento de las firmas transnacionales y de los grupos descansó fundamentalmente en recursos propios y en la recurrencia a los sistemas financieros internos de sus países sede o de los países en que operaban. Los países de la periferia, por su parte, cubrían el grueso de sus necesidades de financiamiento mediante créditos bilaterales con los países del centro o con préstamos de los organismos multilaterales.

Como se dijo arriba, el tránsito al RADF se debió no solo a un viraje en la ideología de los grupos gobernantes de los centros, sino que obedeció a factores objetivos ligados a la crisis del modo de regulación fordista y al quiebre del sistema monetario internacional de Bretton Woods. Desde el momento en que los Estados Unidos fueron incapaces de redimir en oro la enorme liquidez de dólares que circulaba por el mundo, las bases del sistema monetario erigido en la posguerra estaban en quiebra. El esquema de tipos de cambio fijos fue abandonado. En su lugar se estableció un mecanismo de tipos de cambio flotantes, bajo el supuesto de que el mercado se encargaría de establecer los valores de equilibrio de las monedas.

A partir de ese momento el tipo de cambio se convirtió en un objeto más de especulación. La tasa de interés perdió eficacia como instrumento de manejo del ciclo económico interno y se convirtió en el medio más socorrido para estabilizar las monedas. El sistema de Bretton Woods dejó su lugar a un régimen sin reglas consensuadas multilateralmente, en el que la tasa de cambio y la tasa de interés se vuelven sumamente volátiles. La incertidumbre sobre ambas variables se vuelve la norma, lo que tiene efectos perversos en la inversión y desata la especulación sobre las monedas y las tasas de interés. Ello empujó a la creación de productos financieros derivados, con el objeto de disminuir los riesgos ante las oscilaciones de los tipos de cambio y de las tasas de interés. Los controles sobre la circulación internacional del capital-dinero fueron abandonados. Hacia fines de la década de 1980 se completó la apertura de los sistemas financieros. Las periferias, principalmente los países de mayor desarrollo relativo de ese conjunto y los países exsocialistas de Europa oriental se integraron en la globalización financiera.

Aunque los procesos de crisis presentan rasgos específicos en función de las realidades nacionales y de las formas particulares de inserción de cada país en la globalización, lo más llamativo es la existencia de rasgos comunes en todas ellas que, de entrada, autoriza a presumir la existencia de

causas únicas de fondo en la acumulación capitalista en escala mundial como determinantes de su irrupción. Las crisis de la década de 1990 en las periferias en ningún caso fueron crisis clásicas de balanza de pagos. Es cierto que México, el Brasil, la Federación de Rusia y algunas economías asiáticas presentaban desequilibrios en su balanza en cuenta corriente, pero en el caso de la mayoría de estas últimas la proporción del déficit respecto al PIB no era muy alta. Tampoco se puede atribuir la emergencia de las crisis a la presencia de desequilibrios fiscales insostenibles. Si bien la Federación de Rusia, el Brasil o la Argentina registraban déficits públicos altos, no era el caso de México —que llevaba años practicando la austeridad fiscal—, ni de la mayoría de los países asiáticos, que mantenían cuentas públicas equilibradas.

En la mayoría de los casos se trata de crisis cambiarias y con fenómenos de sobrevaluación de las monedas, así como de regímenes cambiarios anclados al dólar. Asimismo, se relacionan con sistemas financieros internos frágiles y una nula o débil regulación prudencial de los bancos y agentes financieros, así como con bancos centrales incapaces de cumplir las funciones de prestamistas de última instancia, ante el alud de fuga de capitales desatado por las crisis. Así, la crisis mexicana de 1994-1995 —como después la asiática, la rusa, la brasileña y la argentina— demostró que, cuando los operadores financieros globalizados consideran que los desequilibrios provocados en gran medida por la propia operación de sus capitales ya no son sostenibles, inician los ataques especulativos sobre las monedas y provocan la estampida de los capitales, lo que tiene un efecto de dominó en los mercados de otros países que enfrentan condiciones macroeconómicas semejantes. La crisis mexicana de 1994-1995 fue la primera crisis sistémica de la globalización neoliberal. Su irrupción ya no podía ser atribuida al viejo modelo sustitutivo, sino al RAN y su lógica financiarizada.

El efecto desequilibrador de los flujos externos de capital sobre variables económicas clave (tipos de cambio y tasas de interés) se presenta, tanto en la fase anterior de las crisis, como al precipitarse estas. En el período anterior al estallido de una crisis, cuando el ingreso de capital especulativo es intenso, este genera entre otros fenómenos: sobrevaluación de la moneda, aumento del déficit externo, sobreendeudamiento, entre otros. En otras palabras, el ingreso de capital afecta los fundamentales de la economía, pero en un sentido negativo. Una vez que irrumpe la crisis, se producen los efectos contrarios. La estampida de los capitales hacia otros mercados precipita la devaluación abrupta de la moneda, el derrumbe de los precios de los activos financieros e inmobiliarios, la contracción del crédito y demás efectos deflacionarios que acompañan a todas las crisis financieras importantes. Como con razón apunta Cartapanis (2004):

“Mas allá del desplazamiento del análisis hacia la esfera financiera [o cambiaria] lo que caracteriza estas crisis de iliquidez internacional es el lugar que ocupan los movimientos internacionales de capital no solamente en el desarrollo concreto de la crisis de cambio, después del *shock* bancario o financiero, pero sobre todo al inicio, en las entradas excesivas de capital. Son los flujos de capital bancario o las inversiones masivas de portafolio los que han fragilizado las economías emergentes, tanto en la escala de los mercados financieros domésticos como sobre el plano real. Son los flujos de ahorro los que se encuentran en el origen de las tensiones bancarias internas, y después en el curso de la modificación radical de las anticipaciones que desencadena, *in fine*, la crisis” (pág. 92).

En un mundo de economías abiertas, los supuestos fundamentales sanos de un determinado país, más que ser una virtud, se convierten en una amenaza para su desarrollo futuro, en la medida en que se convierten en zonas receptoras de capital especulativo. Las economías con fundamentales sólidos son las candidatas probables de las crisis financieras futuras. Los flujos internacionales de capital responden a motivaciones de rentabilidad. Su movimiento internacional implica tasas de interés reales altas y monedas estables o en proceso de apreciación. La sobrevaluación de las monedas se refuerza si la cuantía de los flujos aumenta. Como dice Chesnais (1998), “el anclaje al dólar es la

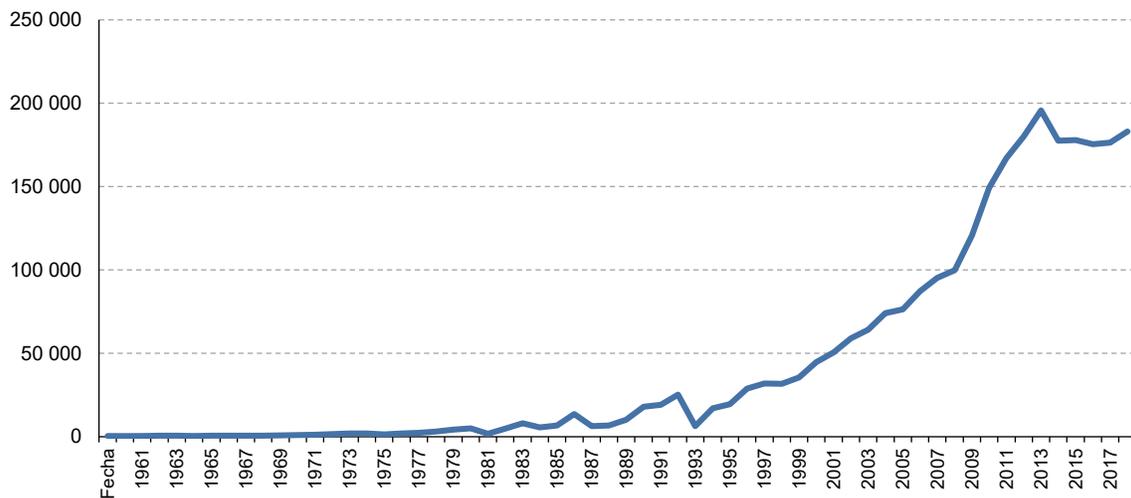
condición exigida a un país colonial o semicolonial para que acceda a la condición de mercado (financiero) *emergente*. Los imperativos de rentabilidad y de seguridad de las finanzas internacionales no son los mismos que aquéllos de la industria local” (pág. 9).

Así, la apertura de la balanza de capital crea, con la apreciación monetaria que provocan los flujos externos, una contradicción entre los intereses de los inversionistas financieros y los de los pequeños y medianos agricultores e industriales domésticos que producen, ya sea para el mercado externo o para el mercado interno. Los flujos internacionales de capital son una prueba fehaciente de la incompatibilidad entre las decisiones de ahorro y de inversión.

El elemento ganancias extraordinarias en los mercados financieros emergentes es un factor fundamental en la lógica rentista del capital financiero globalizado. Sin embargo, la búsqueda de rendimientos más altos explica su extrema volatilidad, ya que cuando los operadores financieros advierten que las condiciones están cambiando en un determinado país y juzgan que la situación no es sostenible, deciden salirse abruptamente y realizar las ganancias acumuladas durante el *boom*, precipitando con su acción la crisis financiera y con ella su inevitable secuela recesiva en la producción, la inversión y el empleo. Para paliar los efectos disruptivos de la globalización financiera, a partir de la crisis asiática de 1997-1998 los gobiernos de los países emergentes, con la anuencia y recomendación de los organismos multilaterales, comenzaron a incrementar aceleradamente sus reservas monetarias como mecanismo de protección ante eventuales crisis.

En México, las reservas monetarias pasaron de un exiguo nivel de 6.441 millones de dólares en 1994, al comenzar la llamada crisis del tequila, a 183.056 millones de dólares en 2019 (véase el gráfico 7). Esa red de protección ha resultado efectiva hasta ahora para evitar nuevas crisis cambiarias y financieras, pero el hecho de mantener reservas excesivas en relación con las condiciones de la balanza comercial tiene un alto costo para el país, ya que para evitar efectos inflacionarios, las reservas son esterilizadas por el banco central mediante la emisión de instrumentos de deuda pública interna. Esos instrumentos reclaman tasas de interés por encima de las prevalecientes para los bonos del tesoro estadounidense. Es decir, las altas reservas no solo sustraen de la circulación ingentes recursos que podrían emplearse para satisfacer las necesidades de gasto público (ahora apremiantes por la pandemia de COVID-19 y la crisis económica asociada), sino que su mantenimiento implica una transferencia de excedente desde el Estado hacia los acreedores de la deuda.

**Gráfico 7**  
**México: total de reservas monetarias, 1960-2019**  
(En miles de millones de dólares, a precios actuales. Incluye oro)



Fuente: Elaboración propia, sobre información del Banco Mundial.

Como se dijo arriba, el foco de las crisis se trasladó de las periferias al centro hegemónico (Estados Unidos) al despuntar el siglo XXI. Al *boom* de la nueva economía de la década de 1990 le sucedió la crisis del NASDAQ de 2001-2002, crac bursátil que provocó el desplome de las acciones tecnológicas. El barco salió a flote mediante la intensificación del *boom* inmobiliario y su bursatilización.

Bajo la globalización neoliberal, el capitalismo mundial ha vivido de burbuja financiera en burbuja financiera. La burbuja de la nueva economía en los 90 fue sustituida por la burbuja de la vivienda en 2000. Aunque la economía estadounidense nunca recobró el dinamismo de la década de 1990, el aumento incesante de los precios de los activos inmobiliarios mantuvo elevado el consumo privado por la vía del efecto riqueza, lo que soportó la reactivación económica durante 2002-2006. El mundo siguió financiando el déficit en cuenta corriente de los Estados Unidos, lo que facilitó el sostenimiento de la demanda agregada. Hay razones para sostener que la expansión estadounidense de la década de 1990 fue una excepción, no la regla. Sin desconocer la importancia de los cambios tecnológicos asociados a la nueva economía, dicho auge cíclico fue, más que nada, el producto de una burbuja financiera que coincidió con el semiestancamiento de Europa, el Japón y las crisis de otros países emergentes, y que desembocó en la crisis bursátil de 2001.

A la burbuja de los valores tecnológicos le sucedió la burbuja inmobiliaria, que había comenzado desde la década de 1990 y alcanzó su pico en 2006. A comienzos de 2007 aparecieron los problemas de pago en las hipotecas *subprime*. Lo que comenzó como una crisis de las *subprime* se convirtió rápidamente en una crisis inmobiliaria generalizada que se trasladó y colapsó los mercados de capital, es decir, toda la pirámide financiera construida con la desregulación y globalización financiera. La crisis inmobiliaria se transformó en una crisis económico-financiera global de carácter sistémico, que desembocó en la Gran Recesión de 2008-2009 y en el semiestancamiento deflacionario que le siguió. La crisis global motivó una amplia discusión teórica sobre su origen y su naturaleza. El pensamiento ortodoxo, neoclásico, liberal y monetarista poco aportó para su comprensión. El *mainstream* no pudo preverla ni explicar sus causas de fondo, atado como está a la teoría del equilibrio general y el dogma de las expectativas racionales de los agentes económicos.

Las principales explicaciones teóricas sobre la crisis provinieron del pensamiento heterodoxo: poskeynesiano, regulacionista, subconsumista y marxista. La crisis global convirtió de nuevo en éxitos editoriales las obras de K. Marx y de J.M. Keynes. La caracterización de la crisis como un "momento Minsky" revivió el interés por la teoría de la deuda-deflación (Fisher, 1934; Minsky, 1976). A pesar del poder explicativo del enfoque Fisher-Minsky, una de sus falencias principales y del enfoque keynesiano desde su origen es la desconexión que se establece entre la esfera financiera y la esfera productiva de la economía, y su carencia de una teoría del valor. No basta señalar que la economía se sobreendeudó en el marco de la financiarización, sino que es necesario descubrir los factores que en el proceso de valorización del capital empujaron hacia la financiarización y el endeudamiento. En otras palabras, escudriñar en los procesos de formación de la ganancia media y de la ganancia financiera.

La crisis global 2007-2008 tuvo como causa eficiente el sobreendeudamiento. Fue en su origen una crisis financiera de deuda-deflación. Pero atrás de esa causa eficiente se encontraba un mecanismo de formación de la ganancia favorable a los intereses de la fracción dominante del capital: el capital monopolista-financiero, que encontró en la financiarización uno de los métodos principales para aumentar su participación en el excedente económico. Detrás de la toma de riesgos financieros excesivos se encuentra la maximización de beneficios, motor y *leitmotiv* del capitalismo.

El capital monopolista-financiero se apropia de la plusvalía social mediante mecanismos financieros nuevos que no estaban al alcance de las distintas fracciones separadas del capital (capital industrial, capital comercial, capital-dinero) en la época del capitalismo libre-competitivo. La ganancia financiera expresa la apropiación creciente del excedente económico por la fracción dominante del capital. Bajo la lógica de la financiarización, ese segmento se apodera de superganancias, de rentas monopolísticas y monopsonísticas. Estas rentas no significan exclusivamente

una redistribución de la ganancia industrial en favor de la ganancia financiera, sino también, de una manera muy importante, la elevación de las ganancias mediante la mayor rentabilidad conseguida con la precarización del empleo (*outsourcing*, entre otros mecanismos) y la descolocación de los capitales hacia las periferias del sistema.

Tradicionalmente, quienes se ocuparon de estudiar la formación de los precios bajo la dominación del capital monopolista analizaron el problema desde la perspectiva de las ganancias extraordinarias obtenidas en la esfera productiva de la economía, a partir de la existencia de barreras a la entrada de capitales. Es decir, la ganancia monopólica —que se supone superior a la ganancia media— era el resultado de la transferencia de excedente de las ramas y empresas menos oligopolizadas a las más oligopolizadas. Se trataba de un proceso de ganancia extraordinaria que ocurría en el seno del capital productivo. La ganancia financiera se dejaba fuera de la explicación del precio de monopolio.

Esta situación debe ser corregida e introducir la problemática de la formación de la ganancia financiera en la obtención de las superganancias de monopolio. La ganancia financiera, en cuanto elemento central de las superganancias de monopolio, está determinada por el control oligopólico que ejerce el capital monopolista-financiero en la emisión y circulación del capital ficticio (Guillén, 2015). De esa forma la ganancia financiera actúa como un factor contrarrestante de la tendencia descendente de la tasa de ganancia para los capitales más poderosos. Si así fuera, la financiarización de la economía capitalista durante las últimas tres décadas, junto a la globalización y la desregulación, han sido mecanismos para contrarrestar la caída de la tasa de ganancia que estuvo en el origen de la gran crisis de la década de 1970. Mediante la financiarización el capital monopolista-financiero logró elevar sus márgenes de ganancia. El RADF permitió salir de la crisis de finales de la década de 1960 y abrió nuevas vías de acumulación a los capitales más concentrados, pero al costo de fragilizar la estructura financiera, proceso que llevó a las crisis recurrentes sistémicas que nos acompañan hasta la fecha.



## V. Desafíos del régimen de acumulación en México: la Cuarta Transformación (4T)

### A. La pandemia del coronavirus y la crisis económica

El año 2020 atrapó al mundo con una nueva pandemia, la del coronavirus SARS-CoV-2, sin precedentes en cuanto a su capacidad de contagio y con altos niveles de letalidad. En el medio científico se vincula el surgimiento de esta y otras pandemias con el colapso ambiental, el calentamiento global, así como con la destrucción de la biodiversidad y de los ecosistemas. No se está solamente ante un problema de salud aislado —una nueva pandemia—, ni solo frente a una crisis económica que surgió repentinamente con el COVID-19, sino que se trata de una sindemia, de un proceso en el que interinfluyen lo natural y lo social.

Desde la crisis económica de 2007 se evidenció que las crisis contemporáneas son procesos multidimensionales en los que se interrelacionan varias crisis que, a su vez, tienen una dinámica propia. El colapso ambiental, la crisis energética y las crisis económicas se superponen, lo que hace que sean fenómenos inéditos que señalan los límites del capitalismo y de un régimen de acumulación y de consumo basado en el consumismo, el abuso de los combustibles fósiles y la financiarización del excedente económico. Hasta la fecha (15 de febrero de 2021), el nuevo coronavirus, de acuerdo con datos de la Universidad John Hopkins, ha afectado a 109 millones de personas en el mundo y provocado la muerte de 2.409.000. Salvo China, la pandemia está lejos de haber sido contenida, aunque después del fuerte rebrote del invierno, empieza a registrarse en varios países un moderado descenso de la curva epidémica.

Al terminar 2020 surgió un rayo de esperanza al aprobarse y comenzar a aplicarse varias vacunas. De acuerdo con la Organización Mundial de la Salud (OMS) en la actualidad hay 48 vacunas experimentales, de las que 11 han alcanzado la fase 3. Que en menos de un año se hayan desarrollado varias vacunas constituye sin dudas un gran logro científico. Sin embargo, una cosa es contar con vacunas y otra muy distinta su distribución masiva y equitativa entre las naciones y la población. La OMS advirtió que las vacunas son una parte importante de la batalla en contra del COVID-19, pero no

acabarán por sí solas con la pandemia, ya que habrá reinfecciones y no está asegurado que protegerán de por vida al receptor. Por su parte, el Secretario General de las Naciones Unidas, António Guterres, señaló que las repercusiones sociales y económicas del COVID-19 son enormes y van en aumento, por lo que sería ingenuo creer que una vacuna pueda revertir los daños causados por la pandemia, que durarán años o incluso décadas. La OMS advirtió que la llegada de las vacunas no significa el fin de la pandemia.

Los países ricos ya se han apropiado de una alta proporción de las vacunas y han asegurado la compra del 50% de las vacunas que se producirán durante 2021. Los Estados Unidos, el Reino Unido y el Canadá han comprado tres veces la cantidad de vacunas necesarias para vacunar al total de su población. La pandemia misma se irradia desigualmente entre las clases sociales de cada país, así como entre las naciones ricas y pobres. Baste un dato: mientras América Latina y el Caribe concentra solo el 8,5% de la población mundial, allí se localizan el 18% de los contagios de COVID-19 y el 29 % de las muertes. Este último dato revela las precarias condiciones de vida de las grandes mayorías, así como el deterioro histórico de los sistemas de salud y de seguridad social, agravado durante treinta años de neoliberalismo.

La pandemia paralizó a la economía mundial, una economía globalizada y financiarizada, que se venía desarrollando sobre bases muy frágiles a lo largo de la década pasada (véase el capítulo IV). Debido a la aplicación de las drásticas medidas de confinamiento, las actividades económicas se paralizaron prácticamente y se afectaron severamente las cadenas de globales de valor construidas con la globalización neoliberal a lo largo de cuarenta años. La economía mundial enfrenta una recesión generalizada, peor que la de 2008-2009 y tal vez tan profunda como la depresión de la década de 1930. Este nuevo terremoto económico fue atribuido en algunos medios al brote de la epidemia, de manera que inclusive se le identifica como la crisis económica del coronavirus. El mensaje detrás de esta caracterización de la crisis es que todo iba bien en la economía mundial hasta que irrumpió la pandemia. La conclusión sería clara. Si la crisis es un mero efecto del COVID-19, una vez contenida la pandemia y si se aplican las políticas adecuadas, habría una recuperación rápida en forma de V y todo volvería a ser como antes.

Con todo lo importante que son el coronavirus y los costos implicados en su contención, no son suficientes para explicar la crisis económica actual ni son sus causas de fondo, solo son, en todo caso, los detonadores, los disparadores. No se trata de la crisis del coronavirus, sino de una nueva etapa de la crisis del capitalismo. Detrás de esos factores hay tendencias estructurales que el sistema viene arrastrando desde hace varias décadas —el colapso ambiental ligado a un modelo de acumulación y de consumo sin futuro, como elemento central— y contradicciones en el plano económico desanudadas por la crisis económico-financiera de 2007 y no resueltas sino solo pospuestas desde entonces.

Estas tendencias irrumpieron violentamente a la superficie con esta nueva crisis. Entre ellas se encuentran la declinación hegemónica de los Estados Unidos y su creciente rivalidad con China y otras potencias regionales (la Federación de Rusia, la República Islámica del Irán y Turquía); la tendencia al estancamiento económico manifiesta desde la década de 1980; la recurrencia de crisis sistémicas; la persistencia de las tendencias deflacionarias vinculadas a un endeudamiento creciente; la desglobalización comercial y productiva, reforzada por el creciente proteccionismo de varios gobiernos; y la irrefrenable financiarización o, en términos más precisos, la permanencia y exacerbación de un régimen de acumulación dominado por las finanzas.

Para enfrentar la crisis económica la mayoría de los gobiernos y bancos centrales de los países desarrollados actuaron con rapidez e implementaron programas monetarios de flexibilización cuantitativa (Qe) para inyectar liquidez y evitar, o al menos contener, una probable ola de quiebras empresariales. La Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) bajó a casi cero la tasa de interés de referencia e implementó programas de estímulos, créditos y compras de obligaciones por un total de 6 billones (*trillions*) de dólares (bd), muy por encima de los recursos asignados durante la Gran Recesión de 2008-2009. Medidas similares fueron aprobadas por el Banco Central Europeo y el

Banco del Japón. Según el FMI (2021), los activos agregados a los balances de los bancos centrales del Grupo de los 10 desde abril pasado ascienden a cerca de 6 billones de dólares, lo que representa el 15% del PIB de esos países.

Los gobiernos que durante las últimas décadas habían sido renuentes a usar la política fiscal como mecanismo contracíclico han multiplicado los apoyos fiscales a individuos y empresas. El congreso estadounidense lanzó un plan por dos billones de dólares que incluye apoyos a corporaciones en problemas y familias, subsidios acrecentados de desempleo y recursos para contener la pandemia. Actualmente está pendiente en el senado la discusión de un segundo paquete, mientras que la Unión Europea (UE) aprobó un programa de apoyo fiscal por 750.000 millones de euros (equivalentes a 858 billones de dólares).

Con todo y los apoyos en marcha, las perspectivas de crecimiento económico para 2020 anuncian una fuerte caída. De acuerdo con la última estimación del FMI (2021), a pesar de que los programas en marcha de la vacunación y el desconfinamiento parcial mejoran la perspectiva, el PIB mundial registraría en 2020 una baja del -3,5%, casi 3 puntos porcentuales por debajo de la caída del PIB experimentada durante 2008 en el marco de la Gran Recesión (-0,7%). La caída será muy severa en las principales potencias capitalistas: los Estados Unidos (-3.4 %), la Zona Euro (-7,2%), Alemania (-5,4%), el Japón (-5-1%) y el Reino Unido (-10%). Solo China cerrará con una tasa positiva del 2,3%. El FMI estima que el 85% de los países del globo registrará una tasa de crecimiento negativa. De acuerdo con la CEPAL, los países de América Latina y el Caribe tendrán un decrecimiento de -8,1%.

La duración de la recesión dependerá mucho del curso de la pandemia y de que exista una vacuna efectiva y de uso planetario, meta que no parece poder lograrse en 2021. Además de la incertidumbre sobre la pandemia, existen un conjunto de dificultades económicas en el camino que tomará tiempo resolver. La producción y el empleo no se recuperarán de golpe, aun si el desconfinamiento fuera exitoso, y si no hubiera rebrotes importantes, cuestión que también sigue abierta. Muchas pequeñas y medianas empresas quebraron o están a punto de quebrar, y algunas corporaciones enfrentan dificultades financieras y altos niveles de endeudamiento. Los niveles globales de deuda son muy altos. Por otro lado, las tendencias deflacionarias todavía presentes afectarán los márgenes de ganancia, lo que retardará la recuperación. Lo único que sí florece en medio de la peor recesión de la historia es la especulación financiera en las bolsas de valores, espacio en el que las grandes fortunas buscan reproducir sus capitales.

Las perspectivas de una salida rápida de la crisis económica tienden a desvanecerse. A la incertidumbre provocada por los rebrotes y mutaciones del virus se suman la propia lógica de la recesión y los problemas estructurales irresueltos de la crisis de 2007-2009. Mientras varias actividades productivas languidecen, las bolsas de valores y las operaciones en activos especulativos como el oro, el *bitcoin* y los inmuebles alcanzan nuevos récords al amparo de un régimen de acumulación dominado por las finanzas. Durante la pandemia el ingreso se ha concentrado en manos de unas cuantas corporaciones que se benefician de los confinamientos, así como de los poseedores de grandes fortunas que las reproducen en los mercados financieros. De acuerdo con un estudio del Institute for Policy Studies, los 651 multimillonarios más ricos de los Estados Unidos han incrementado sus fortunas en más de un billón de dólares desde el inicio de la pandemia, lo que supera el total de la asistencia federal para combatir la pandemia y la crisis (citado por Brooks, 2020).

## **B. Los efectos de la crisis en México**

Los países de las periferias del sistema-mundo, por sus condiciones de subdesarrollo, dependencia y extrema desigualdad económica y social, resienten con fuerza tanto la propagación de la pandemia como la crisis económica. Es el caso de América Latina y en particular de México. La crisis nos atrapa en una circunstancia en la que varios países ya se encontraban en recesión o en franco proceso de

desaceleración económica. México —como el resto de América Latina— ha sido muy afectado por la pandemia. Hasta el 15 de febrero de 2021 se habían registrado 2.405 millones de contagios y 174.000 muertes. En este último rubro, México ocupa el undécimo lugar en el mundo, en términos per cápita. El alto nivel de mortalidad registrado pone de relieve el grave deterioro de los sistemas de salud y seguridad social durante el período neoliberal, así como los altos niveles de vulnerabilidad de amplios sectores de la población por condiciones de pobreza y deficientes hábitos de alimentación. Aunque se logró aplanar la curva de contagios durante el verano, se presentó, tal como sucedió en otros países, un rebrote en los meses invernales, como lo evidenció el repunte de las hospitalizaciones y de los contagios.

La crisis económica también es muy profunda, aunque ha habido en los últimos meses cierta recuperación como consecuencia del desconfinamiento parcial y la reanudación parcial de las actividades económicas. Al cierre de 2020, el FMI estimaba un decrecimiento del PIB de -8,5%. A los choques de oferta y de demanda causados por las medidas de distanciamiento social, en el caso mexicano se agregan la caída de las exportaciones, tanto primarias como manufactureras, el deterioro de los términos de intercambio, la fuerte caída del turismo y la salida de capitales al exterior de los inversionistas y corporaciones extranjeros, así como de las élites internas. La situación se complica porque México ha experimentado un proceso de semiestancamiento económico a lo largo de 35 años, en los que el crecimiento promedio anual del PIB fue de alrededor del 2% y del 1% en términos por habitante.

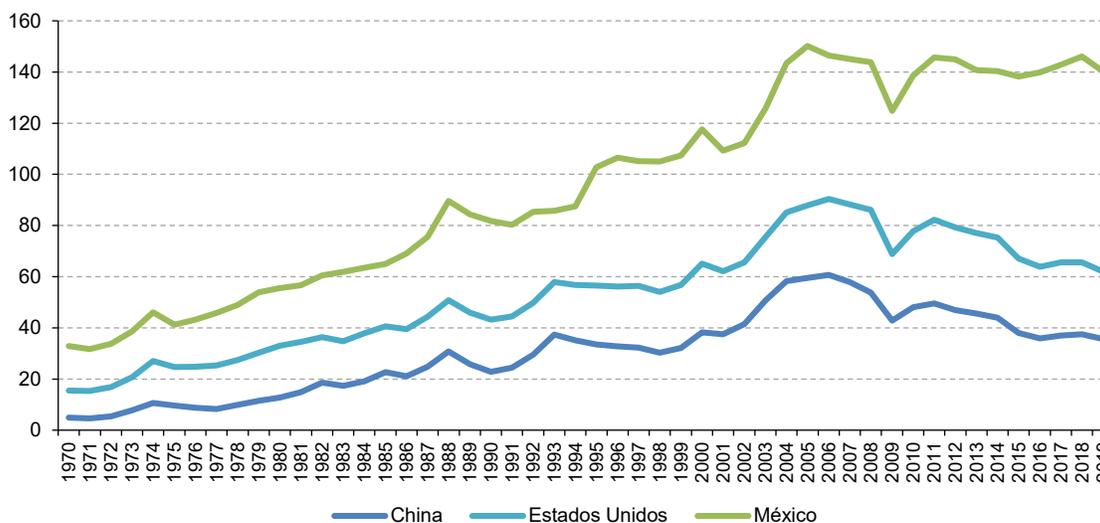
El Gobierno de López Obrador (AMLO) no ha logrado modificar dicho cuadro. En 2019, aún sin la pandemia, el PIB decreció 0,1%, su primer decremento desde 2009. La contracción del año obedeció en gran medida al desplome de la inversión. La inversión privada disminuyó un 4,9 %, su caída más pronunciada desde 2009 durante la Gran Recesión, mientras que la inversión pública sigue siendo raquítica en relación con los niveles que alcanzó durante el RASI. La baja en la inversión privada no obedece solamente a circunstancias macroeconómicas, sino que tiene un innegable ingrediente político. No es un hecho desconocido el grado de oposición que un amplio segmento del gran empresariado profesa hacia AMLO y su movimiento político. Por ello, no obstante que los organismos de cúpula del gran empresariado han manifestado en diversos momentos su intención de detonar diversos proyectos de inversión, esas intenciones han quedado más en el papel que en los hechos.

El gran empresariado se encuentra dividido ante el gobierno. Mientras algunos muestran mayor tolerancia y colaboración con los planes del gobierno, otro sector manifiesta abiertamente su oposición hacia el presidente y la llamada Cuarta Transformación (4T). La gota que derramó el vaso del distanciamiento con las élites fue la decisión, anunciada desde la campaña electoral, de separar el poder político del poder económico, proceso que ha sido corroborado en la práctica mediante diversas acciones, entre otras, la cancelación del aeropuerto de Texcoco, la eliminación de la condonación de impuestos, la derogación de la reforma educativa de Peña Nieto y, sobre todo, el plan de recuperación del sector energético, que busca restablecer la soberanía sobre la política energética y el manejo de Petróleos Mexicanos (PEMEX) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE). La reacción negativa de un sector de las cúpulas a la búsqueda de parte del gobierno de tener autonomía respecto del poder económico es comprensible, ya que dicha decisión trastoca la estructura del Estado, que se había convertido, con el ascenso del neoliberalismo, en una amalgama de los intereses del poder económico y el poder político. Este último se había convertido, como ha planteado el propio AMLO, en un comité ejecutivo al servicio del poder económico.

El Gobierno mexicano intenta reactivar la economía mediante el impulso del sector exportador (minería, automotores, agroindustrias, entre otros), que fue el polo más dinámico, y tal vez el único, de la economía durante el período neoliberal. Por ello incluyó estas ramas dentro de las actividades esenciales en el esquema de desconfinamiento y se apuesta a que la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá (TMEC) permita impulsar las exportaciones y el ingreso

de inversiones extranjeras. Sin embargo, la recuperación del sector exportador no será rápida ni fácil. El panorama del comercio internacional es inclusive más negativo que el que experimentan los mercados internos. De acuerdo con el FMI (2021), el volumen del comercio de mercancías y servicios solo se incrementó un 1% en 2019 y decrecerá un -9,6% en 2020. Por ello, la salida por la vía de la globalización comercial no será, al menos en el corto plazo, una válvula de escape ante la crisis. Desde la crisis de 2008-2009, en vez de avanzar hacia la globalización, la economía mundial se desglobaliza y se refugia crecientemente en los mercados internos y el proteccionismo. Incluso un país tan abierto como México enfrenta un proceso de desglobalización comercial (véase el gráfico 8).

**Gráfico 8**  
**México: grado de apertura de la economía, 1970-2019**



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial.

El bloqueo de las salidas de la crisis hacia afuera pone de relieve la urgencia de reorientar el modelo económico y enfocarlo al mercado interno mediante una política industrial activa y planeada. Ello con el fin de reconstruir cadenas productivas internas que aseguren soberanía alimentaria y energética, así como la satisfacción de las necesidades básicas de la población. El regreso a la normalidad de otras industrias, comercios y servicios dependerá en gran medida de la contención de la pandemia y de que no se presente un rebrote importante, así como de que el proceso recesivo en marcha no se agudice por su propia lógica.

### C. La política del gobierno de la 4T ante la pandemia y la crisis económica

El Gobierno de AMLO se planteó desde su campaña electoral abandonar el modelo neoliberal que rigió en México desde la década de 1980. La estrategia gubernamental está delineada en el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2019-2024 (2019). En dicho Plan se postula que “tenemos ante el mundo la responsabilidad de construir una propuesta posneoliberal y de convertirla en un modelo viable de desarrollo económico, ordenamiento político y convivencia entre los sectores sociales” (pág. 9). Los ejes principales de la estrategia según el Plan son erradicar la corrupción; separar el poder político del poder económico; recuperar el papel rector del Estado en la vida económica, así como combatir la

pobreza y la desigualdad, mediante el incremento de los salarios reales y la ampliación de los programas sociales<sup>9</sup>. En materia económica “retomaremos el camino del crecimiento con austeridad y sin corrupción, disciplina fiscal, cese del endeudamiento, respeto a las decisiones autónomas del Banco de México, creación de empleos, fortalecimiento del mercado interno, impulso al agro, a la investigación, la ciencia y la educación” (pág. 10).

Se trata de una estrategia de desarrollo que efectivamente significa una ruptura con algunos de los engranajes del RAN y del Consenso de Washington, como el abandono de las privatizaciones de empresas públicas y la recurrencia al endeudamiento externo como mecanismo de financiamiento. Se plantea, asimismo, recuperar el control del sector estratégico de la energía y terminar con la nociva práctica de conceder aumentos a los salarios por debajo de la inflación. Sin embargo, se mantienen sin cambios otros pilares básicos del modelo neoliberal como la aceptación de la autonomía del Banco de México y la defensa del equilibrio fiscal.

La estrategia económica del gobierno de la 4T tiene semejanzas con la seguida por los Gobiernos de Lula y Roussef en el Brasil durante las dos décadas pasadas (Guillén, 2012a y 2013). Aunque aplicadas en momentos y contextos nacionales diferentes, ambas pueden ser definidas como estrategias nacional-populares que representan un alejamiento parcial de la estrategia neoliberal, pero que conservan el núcleo duro de las políticas macroeconómicas (monetaria, fiscal y cambiaria) asociadas a la globalización financiera. Se comprende que salirse de las reglas de la globalización financiera no es una tarea sencilla para ningún país y menos para los países de la periferia latinoamericana con siglos de historia dependiente hacia los centros de poder del capitalismo. Inclusive habría que reconocer que, al practicar una férrea disciplina fiscal, el Gobierno de AMLO ha logrado mantener estabilidad financiera y cambiaria.

La pandemia de COVID-19 ha puesto a prueba la viabilidad de la estrategia planteada en el PND. La crisis sanitaria y el severo impacto de la crisis económica global en la economía mexicana han sido ocasión para que sus opositores (empresariales, partidos, prensa y medios convencionales de comunicación, entre otros) reclamen el abandono de las metas del PND. El 19 de marzo el Consejo Coordinador Empresarial (CCE), la cúpula de las cúpulas empresariales exigió en un comunicado la aplicación de “medidas contundentes e inmediatas para evitar la disminución drástica de la inversión, apoyar a las pequeñas y medianas empresas y preservar el empleo de 21 millones de mexicanos”. En opinión de este organismo, “el Gobierno debe abandonar el objetivo de lograr el 1% del PIB de superávit primario. Los recursos liberados deben ser utilizados para los apoyos a la reactivación de la economía. Si es necesario, tomar deuda de una forma responsable” (CCE, 2020).

La idea de recurrir al endeudamiento interno y externo para combatir la pandemia y reactivar la economía es respaldada por la COPARMEX y otras cámaras empresariales. Fue sugerida también por un grupo de intelectuales universitarios, quienes enfatizan la necesidad de impulsar la inversión pública para enfrentar la crisis, pero coinciden con los grupos empresariales en la conveniencia de acudir al financiamiento externo y a utilizar las líneas de crédito del FMI<sup>10</sup>. A esa propuesta se agrega el llamado de los opositores para que el gobierno suspenda sus principales proyectos de infraestructura: el nuevo aeropuerto de Santa Lucía, la refinería de Dos Bocas, el Tren Maya y el corredor del Istmo de

---

<sup>9</sup> “El Estado recuperará su fortaleza como garante de la soberanía, la estabilidad y el estado de derecho, como árbitro de los conflictos, como generador de políticas públicas coherentes y como articulador de los propósitos nacionales. Así como Benito Juárez consumó la separación entre la Iglesia y el Estado, la Cuarta Transformación se ha propuesto separar el poder político del poder económico” (pág. 10).

<sup>10</sup> “Desde luego pensar en una intervención estatal de gran magnitud para estimular la actividad económica implica abandonar la idea de que el Estado no debe contratar deuda. La emergencia sanitaria y económica más que justifica echar mano de este recurso que debe ser visto como un instrumento y no como un pecado. Más aún, la caída de las tasas de interés en el mundo facilita y hace más económica la tarea. Posiblemente se puede negociar con el FMI la utilización parcial de la línea de crédito que tenemos en esa institución” (Grupo Nuevo Curso del Desarrollo, 2020).

Tehuantepec. Se oponen también a que el gobierno restituya el control de la política energética, como queda de manifiesto en el rechazo al fortalecimiento financiero de Petróleos Mexicanos (PEMEX) y la elevación de las tarifas y la revisión de los contratos con los productores privados de energía por el uso de las redes de distribución de la CFE.

La respuesta del Gobierno de AMLO a la petición de modificar la estrategia formulada en el PND ha sido rechazarla; por el contrario, plantea reiterarla y profundizarla. En un documento presentado el 15 de mayo de 2020, AMLO fijó su posición sobre cómo enfrentar la pandemia y la crisis económica. En el mismo se plantea que la pandemia “no es la causa principal de la recesión económica global. La pandemia solo vino a precipitar, en medio de un tremendo agotamiento, el derrumbe del modelo neoliberal en el mundo” (Presidencia de la República, 2020). Por ello se considera que repetir los esquemas de política económica aplicados en el período neoliberal para confrontar las crisis solo provocaría nuevos ciclos de concentración de la riqueza y nuevas espirales de corrupción. La reactivación de la economía y la lucha en contra de la pandemia, según el gobierno, no descansará en el rescate de las grandes corporaciones y bancos como sucedía en el pasado, ni en el incremento del endeudamiento público, sino en el reforzamiento de la austeridad republicana, el fortalecimiento de los programas sociales y los apoyos a los sectores más pobres de la población, así como la continuidad de los proyectos de infraestructura contemplados en el PND.

Es importante que el gobierno federal mantenga las definiciones estratégicas de la 4T ante la crisis: la separación del poder político del poder económico, la recuperación del sector energético y de la soberanía alimentaria, la política de elevación de los salarios mínimos por encima de la inflación pasada y la continuidad de los grandes proyectos de infraestructura y de los programas de desarrollo del sureste. Asimismo, que se deseché el recurrir al endeudamiento externo y al auxilio del FMI, así como al rescate de los grandes capitales, al estilo FOBAPROA. El endeudamiento externo, conviene insistir, nunca ha sido un mecanismo de financiamiento que coadyuve al desarrollo, sino más bien un instrumento de dominación que refuerza el subdesarrollo. México no tiene por qué experimentar de nuevo una década perdida como la de 1980.

La lucha en contra de la corrupción y la austeridad republicana tienen, sin dudas, una gran importancia simbólica y política. La gran mayoría de los mexicanos no quiere la reproducción de una estructura mafiosa de grandes empresarios y de políticos vinculados al crimen organizado transnacional. Tampoco se desean políticos y gobernantes ricos en un país inundado de pobres. Sin embargo, es necesario reconocer que ambos mecanismos —reducir la corrupción y practicar la austeridad gubernamental—, tienen límites como instrumentos para financiar la salida de la crisis económica y contender con la pandemia. Ambos objetivos exigirán mayores recursos y una mayor participación del Estado. Es posible que estos límites ya se hayan alcanzado o se alcancen pronto. La crisis reclama un gasto público creciente, no solo para lograr la recuperación económica y seguir confrontando una pandemia que va para largo, sino para fortalecer el mercado interno y reconstruir el andamiaje institucional que haga posible, en el mediano plazo, alcanzar una sociedad del bienestar.

El FMI estima que el gobierno federal ha destinado solamente alrededor de 1% del PIB en los programas extraordinarios de apoyo para paliar los efectos de la pandemia, menos que otros países de menor desarrollo relativo. Es evidente que México no puede efectuar un esfuerzo de gasto como el que están realizando los países desarrollados, pero también parece claro que será necesario destinar mayores recursos para sortear la crisis sanitaria y la crisis económica. Sobre todo, si el objetivo central es abandonar las secuelas del neoliberalismo y construir una sociedad del bienestar y lo que esto entraña: programas de apoyo universales; educación pública, seguridad social y sistemas de salud gratuitos y de calidad; acceso garantizado al consumo de alimentos y bienes básicos; y protección del medio ambiente. Aun con mayor austeridad, seguramente aumentará el déficit presupuestal. Por ello, debería abandonarse, al menos mientras dure la emergencia, la práctica de construir superávits

primarios para pagar el servicio de la deuda y comprometerse a lograr el equilibrio fiscal. Muchos países ya lo están haciendo.

¿De dónde más pueden provenir los recursos necesarios para confrontar la crisis y conseguir un auténtico desarrollo? Diversos analistas, incluyendo el FMI, recomiendan una reforma fiscal redistributiva (donde paguen impuestos los que más tienen) para allegarse mayores recursos. Sin duda, esta es una asignatura pendiente en México desde hace 70 años cuando Nicholas Kaldor propuso una reforma de ese tipo, que fue engavetada por el gobierno de entonces y fue eludida por los gobiernos posteriores, durante los cuales los ajustes tributarios, cuando se han hecho, han sido de carácter regresivo, como el incremento del IVA o el alza de precios y tarifas de los bienes y servicios producidos por el sector público. La carga fiscal en México es del 16% del PIB, una de las más bajas en el mundo y en América Latina, lo que debería hacer evidente que en un país con tan alta concentración de capital y del ingreso como México, los recursos fiscales deberían provenir fundamentalmente del 1% más rico. Sería la mejor fórmula para movilizar el excedente económico, aumentar la inversión, redistribuir el ingreso y aspirar a construir una sociedad del bienestar.

Sin embargo, en el momento actual no sería conveniente emprender tal reforma por dos razones principales. La primera, porque no parece aconsejable efectuar reformas fiscales en períodos de recesión, sino que siempre es más conveniente efectuarlas en fases de crecimiento económico. En segundo lugar, por razones políticas. Como se sostiene en este texto, uno de los factores que más enturbian el escenario económico es la oposición declarada por un sector del gran empresariado en contra de la 4T. Una reforma distributiva de ese tipo podría contribuir a agudizar esa confrontación y podría detonar la desestabilización financiera y cambiaria.

Por estas razones, deberían buscarse otras alternativas para financiar el inevitable mayor gasto y déficit públicos. Es necesario ensayar mecanismos novedosos de financiamiento como la propuesta de que los gobiernos emitan coronabonos (Bresser Pereira, 2020; Ariquier y otros, 2020). Estos bonos estarían destinados a financiar la lucha contra la pandemia y a apoyar a la población desocupada o informal, así como a las pequeñas y medianas empresas afectadas por la crisis. La emisión de esos bonos no entrañaría, en realidad, la emisión de deuda pública, pues no serían obligaciones para vender en los mercados financieros, sino instrumentos que serían comprados por el banco central, en una suerte de flexibilización cuantitativa. Los peligros inflacionarios de su emisión serían irrelevantes en el contexto depresivo actual, debido a los altos niveles de capacidad productiva ociosa con que operan las empresas. El problema de la actualidad —y desde hace tres décadas— no es la inflación, sino la deflación. Los retos actuales exigen gobiernos más activos e imaginativos que abandonen la rutina de las recetas ortodoxas convencionales (como el endeudamiento externo), que nos empujarían a una nueva década perdida para el desarrollo. Pero tampoco es recomendable quedar atados a los recursos que se consigan mediante la lucha contra la corrupción o la austeridad dentro del aparato gubernamental.

## VI. Conclusiones y recomendaciones

México atraviesa en la actualidad un proceso de transformación y cambio después de más de 30 años de neoliberalismo. La irrupción y el desarrollo de la pandemia de COVID-19 remarcan la necesidad de replantear las estrategias de desarrollo. De allí que comprender y caracterizar el desarrollo histórico de los diferentes regímenes de acumulación por los que ha atravesado el país es una tarea de la mayor importancia, ya que solo entendiendo el pasado es posible comprender el presente y delinear los perfiles del futuro. De acuerdo con la teoría de la regulación, el régimen de acumulación se define como el conjunto de regularidades que garantizan una progresión general y relativamente coherente del proceso de acumulación de capital, que permite reducir o distribuir en el tiempo las distorsiones y desequilibrios que surgen permanentemente de dicho proceso. La categoría de régimen de acumulación es asimilable a los conceptos de modelo de desarrollo o patrón de acumulación utilizados por la teoría estructuralista del desarrollo de la CEPAL. Los regímenes de acumulación expresan la modalidad histórica de la acumulación de capital.

Con sus peculiaridades, México —como el resto de América y Latina y el Caribe— ha transitado por tres regímenes de acumulación. En el caso de México, se distinguen tres regímenes: el primario exportador (1800-1870), el sustitutivo de importaciones (1930-1983) y el régimen de acumulación dominado por las finanzas (1983 a la fecha). Se podría sostener que el régimen de acumulación primario-exportador (RAPE) cerró su ciclo con la Revolución mexicana. Una vez concluida su fase armada y establecida una nueva Constitución en 1917, los gobiernos emanados de la revolución emprendieron la tarea de remodelar el marco institucional, mediante la creación de nuevas instituciones. Asimismo, se plantearon diversas transformaciones estructurales. México reemprendió de esa forma su desarrollo capitalista, ahora bajo la forma de un capitalismo de estado nacional-popular que alcanzó su punto culminante durante el cardenismo (1934-1940).

Al igual que el resto de los países latinoamericanos, México sufrió los embates de la Gran Depresión de la década de 1930, que marcó el quiebre del RAPE y el ascenso de un nuevo régimen de acumulación sustitutivo de importaciones (RASI) sustentado en el mercado interno. En el RASI, el eje del proceso de acumulación de capital se instaló en la industria. La estructura social se transformó profundamente. La burguesía industrial y la ligada al comercio, la banca y los servicios se

convirtieron en la columna vertebral del poder económico. El grueso de la población económicamente activa se transformó en población asalariada: obreros de la industria, así como empleados y trabajadores en el comercio, los servicios y el gobierno.

Durante el período 1940-1970, que coincidió con el más largo auge expansivo de la historia del capitalismo mundial, México logró un crecimiento económico alto, con elevados niveles de empleo y con salarios reales crecientes. La restricción externa, es decir, la incapacidad estructural de los países de las periferias de generar las divisas necesarias para financiar la reposición y ampliación de la planta productiva fue uno de los principales límites objetivos para la reproducción del régimen sustitutivo. La crisis de la deuda externa de 1982 señaló el fin del RASI y el tránsito al neoliberalismo. La crisis fue detonada por la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) de elevar abruptamente las tasas de interés para proteger el dólar y frenar la alta inflación. La decisión de la FED estuvo aunada al alto nivel de endeudamiento externo alcanzado por los países de las periferias durante la década de 1970. Los bancos acreedores suspendieron el financiamiento voluntario, lo que impidió el refinanciamiento de la deuda.

Desde 1983 se inició en México el tránsito al neoliberalismo y a un nuevo régimen de acumulación, el RADF, un modelo de economía abierta orientado hacia fuera, caracterizado por la reconversión de la estructura productiva hacia la exportación de manufacturas. Las exportaciones se convirtieron en el eje del proceso de acumulación. La lógica del proceso de acumulación se financiarizó. El RADF fue una consecuencia de las tendencias mundiales a proyectar los sistemas productivos hacia el exterior, hacia las periferias del sistema, como consecuencia de la gran crisis de la década de 1970 y de la baja de la tasa de ganancia que la originó.

El régimen de acumulación no es solamente un patrón orientado hacia fuera, ni solo uno desreglamentado y liberalizado en el que el papel económico del Estado se achica para depender más de las fuerzas del mercado. Es también, y de manera esencial, un régimen dominado por las finanzas, cuya lógica determina el rumbo de la acumulación de capital. Este nuevo régimen de acumulación entraña cambios cualitativos en el proceso de formación de la ganancia y, mucho más en particular, de la ganancia financiera, bajo la dominación del capital monopolista-financiero. En el caso de México y en general de los países emergentes, la instauración del RADF está asociada con la apertura de la cuenta de capital. En nuestro caso, esta fue decidida durante el Gobierno de Salinas de Gortari, en el contexto de las reformas del Consenso de Washington. Con ello, México se incorporaba de lleno en la globalización financiera. Los vehículos de financiarización más importantes en México son: i) los flujos de IED; ii) los flujos externos de capital de cartera, y iii) la extranjerización de la banca comercial.

El RADF entrañó un cambio sustantivo en el papel económico del Estado. En este régimen, el accionar económico del Estado se concentra, fundamentalmente, en el manejo de las políticas macroeconómicas: monetaria, cambiaria y fiscal. El tipo de cambio y la tasa de interés se convierten en las variables macroeconómicas claves que, más que responder a objetivos nacionales de desarrollo, se manejan como instrumentos para asegurar un ingreso suficiente de flujos de capital externos y para evitar presiones inflacionarias. La estrategia de crecimiento del Consenso está basada en el ahorro externo, tanto por la vía de la IED como, sobre todo, mediante la captación de capital de cartera en los mercados financieros. Casi 30 años después de la instauración de esta estrategia basada en el ahorro externo, se ha constatado suficientemente que sus efectos virtuosos no se dieron y que, por el contrario, la apertura financiera distorsionó el proceso de desarrollo. Entre los efectos más negativos se encuentran la tendencia al estancamiento, las crisis recurrentes y la acelerada concentración del ingreso y del capital.

El año 2020 atrapó al mundo con una nueva pandemia, la del coronavirus SARS-CoV-2, sin precedentes en cuanto a su capacidad de contagio. La pandemia seguirá un curso desigual en el mundo, sin solución de fondo hasta que se logre producir y distribuir equitativamente entre los países una vacuna efectiva y se encuentren medicamentos paliativos más eficaces. Su producción y

distribución masiva tomará tiempo y motivará, como ya está ocurriendo, disputas entre los productores y los Estados. En el terreno económico, la recesión sigue instalada en la gran mayoría de los países del globo. En ambos casos, pandemia y crisis económica, lo único cierto en el presente es un escenario de incertidumbre sobre su derrotero.

México —como el resto de América Latina— ha resentido con fuerza la pandemia. La crisis económica es muy profunda, aunque ha habido en los últimos meses cierta recuperación como consecuencia del desconfinamiento parcial y la reanudación parcial de las actividades económicas. La situación se complica porque México carece de un motor interno de crecimiento, es decir, de una base endógena de acumulación de capital, por lo que ha experimentado un proceso de semiestancamiento económico a lo largo de 35 años, en los que el crecimiento promedio anual del PIB fue de alrededor del 2% y del 1% en términos por habitante.

El Gobierno de AMLO planteó desde su campaña electoral abandonar el modelo neoliberal que ha regido en México desde la década de 1980 e impulsar una Cuarta Transformación económica, política y social (4T), de la misma trascendencia histórica que la Independencia, la Reforma y la Revolución. De acuerdo con el Plan Nacional de Desarrollo (PND), los ejes principales de la estrategia son: erradicar la corrupción, separar el poder político del poder económico, recuperar el papel rector del Estado en la vida económica, así como combatir la pobreza y la desigualdad mediante el incremento de los salarios reales y la ampliación de los programas sociales.

Es importante que ante la crisis el gobierno federal mantenga las definiciones estratégicas de la 4T: la separación del poder político del poder económico, la recuperación del sector energético, la soberanía alimentaria y la continuidad de los grandes proyectos de infraestructura y de los programas de desarrollo del sureste. Asimismo, que se desechen el recurrir al endeudamiento externo y al auxilio del FMI, así como al rescate de los grandes capitales, al estilo FOBAPROA. El endeudamiento externo nunca ha sido un mecanismo de financiamiento que coadyuve al desarrollo, sino más bien un instrumento de dominación que refuerza el subdesarrollo. México no tiene por qué experimentar de nuevo una década perdida como la de 1980.

Sin embargo, es necesario reconocer que ambos mecanismos —reducir la corrupción y practicar la austeridad gubernamental— tienen límites como instrumentos para financiar la salida de la crisis económica y contender con la pandemia. Ambos objetivos exigirán mayores recursos y una mayor participación del Estado. Es posible que estos límites ya se hayan alcanzado o se alcancen pronto. La crisis reclama un gasto público creciente, no solo para lograr la recuperación económica y seguir confrontando una pandemia que va para largo, sino para fortalecer el mercado interno y reconstruir el andamiaje institucional que haga posible, en el mediano plazo, alcanzar una sociedad del bienestar. Los retos actuales exigen gobiernos más activos e imaginativos que abandonen la rutina de las recetas ortodoxas convencionales (como el endeudamiento externo), que nos empujarían a una nueva década perdida para el desarrollo. Pero también es necesario que el gobierno no quede atado a los recursos que se consiguen mediante la lucha contra la corrupción o la austeridad dentro del aparato gubernamental.



## Bibliografía

- Abeles, M., E. Pérez y S. Valdencantos (eds.) (2018), *Estudios sobre financiarización en América Latina*, Libros de la CEPAL, N° 152, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) [en línea] [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43596/6/S1700173\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43596/6/S1700173_es.pdf).
- Aglietta, M. (1979), *Regulación y crisis del capitalismo*, México, Siglo XXI.
- Aguilar, A. (1993), *Dialéctica de la economía mexicana*, México, Nuestro Tiempo.
- Arquier, A., J. Héricourt y F. Tripier (2020), *Covid-19: Has the Time Come for Mainstream Macroeconomic to Rehabilitate Money Printing?*, N° 30 [en línea] [http://www.cepii.fr/PDF\\_PUB/pb/2020/pb2020-31.pdf](http://www.cepii.fr/PDF_PUB/pb/2020/pb2020-31.pdf).
- Arrighi, G. (2007), *Adam Smith in Beijing*, Londres, Verso.
- Aspe, P. (1993), *El camino mexicano de la transformación económica*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Bagú, S. (1992 [1949]), *Economía de la sociedad colonial*, México, Fondo de Cultura Económica/Consejo Nacional para la Cultura y las Artes (CONACULTA).
- Berle, A. y G. C. Means (1932), *The modern corporation and private property*, Nueva York, Harcourt, Brace and World.
- Boyer, R. (1984), "La crisis en una perspectiva histórica: algunas reflexiones a partir de un análisis a largo plazo del capitalismo francés", *Cuadernos universitarios*, 8, R. Conde (comp.), Universidad Autónoma Metropolitana (UAM)-Unidad Iztapalapa.
- \_\_\_\_\_(1976), *La théorie de la regulation: une analyse critique*, París, La Découverte.
- Braudel, F. (1992), *The perspectives of the world*, Vol. III, Berkeley, Los Angeles, University of California Press.
- Bresser Pereira, L. C. (2020), [en línea] [https://www.facebook.com/search/top/?q=luiz%20carlos%20obresser-pereira&epa=SEARCH\\_BOX](https://www.facebook.com/search/top/?q=luiz%20carlos%20obresser-pereira&epa=SEARCH_BOX).
- \_\_\_\_\_(2010), *Globalización y competencia*, Buenos Aires, Siglo XXI.
- Brooks, D. (2020), "Las cúpulas política y económica avanzan hacia la era pos-Trump", *La Jornada*, México, 17 de diciembre.
- Bulmer-Thomas, V. (2003), *La historia económica de América Latina desde la Independencia*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Byé, M. (1945), "Les relations économiques internationales en régime d'étalon or d'après Albert Aftalion", *La oeuvre scientifique d'Albert Aftalion*, Pirou, G. (dir.), París, Domat Montchrestien.
- Cardoso, F. H. y E. Faletto (1969), *Dependencia y desarrollo en América Latina*, México, Siglo XXI.

- Cartapanis, A. (2004), *Les marchés financiers internationaux*, París, La Découverte.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2020), "América Latina y el Caribe ante la pandemia del COVID-19: efectos económicos y sociales", 3 de abril [en línea] [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45337/6/S2000264\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45337/6/S2000264_es.pdf).
- Chandler D., A. (1990), *Scale and Scope. The Dynamics of Industrial Capitalism*, Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- Chesnais, F. (2003), "La teoría del régimen de acumulación financiarizado: contenido, alcance e interrogantes", *Revista de Economía Crítica*, N° 1.
- \_\_\_\_\_(1998), "Vers un bouleversement des paramètres économiques mondiaux des affrontements politiques et sociaux", *Carré Rouge*, N° 7.
- \_\_\_\_\_(1996), "Mondialisation financière et vulnérabilité systémique", *La mondialisation financière*. París, Syros.
- \_\_\_\_\_(1994), *La mondialisation du capital*, París, Syros.
- Correa, E. y otros (2012), "Financialization in Mexico: trajectory and limits", *Journal of Post-Keynesian Economics*.
- Cortés, I. (2020), "Capital monopolista-financiero, agroindustria transnacional y cadenas globales de valor", tesis de doctorado, México, Posgrado de Estudios Sociales, Línea Economía Social, Universidad Autónoma Metropolitana (UAM)-Unidad Iztapalapa.
- De Bernis, G. (2007), "De la urgencia de abandonar la deuda de las periferias", *Repensar la teoría del desarrollo en un contexto de globalización. Homenaje a Celso Furtado*, A. Guillén y G. Vidal (coords.), Buenos Aires, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (CLACSO).
- \_\_\_\_\_(1988), *El capitalismo contemporáneo*, México, Nuestro Tiempo.
- De Grauwe, P. (1999), *La monnaie internationale, Théories et perspectives*, Bélgica, De Boeck Université.
- Engels, F. (1976), "Prólogo", *El capital*, K. Marx, México, Siglo XXI.
- Epstein, J. (2005), "Introduction", *Financialization and the World Economy*, G. A. Epstein, Estados Unidos, Edward Elgar Publishing Limited.
- Fajnzylber, F. (1983), *La industrialización trunca de América Latina*, México, Nueva Imagen.
- Ferrer, A. (2004), *La economía argentina*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Fisher, I. (1933), "The debt-deflation Theory of Great Depressions", *Revista Econometrica*, vol. 1.
- Florescano, E. (1991), *El nuevo pasado mexicano*, México, Cal y Arena.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2021), *World Economic Outlook*, Washington.
- Frank, A. G. (1969), *América Latina: subdesarrollo o revolución*, México, Era.
- Ffrench-Davis, R. (2005), *Reformas para América Latina*, Buenos Aires, Siglo XXI/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Furtado, C. (1976), *Teoría del desarrollo económico*, México, Siglo XXI.
- \_\_\_\_\_(1966), *Subdesarrollo y estancamiento en América Latina*, Buenos Aires, EUDEBA.
- \_\_\_\_\_(1964a), "El desequilibrio externo en las economías subdesarrolladas", *El trimestre económico*, vol. 25, N° 98 [en línea] [http://aleph.org.mx/jspui/bitstream/56789/7613/1/DOCT2065284\\_ARTICULO\\_5.PDF](http://aleph.org.mx/jspui/bitstream/56789/7613/1/DOCT2065284_ARTICULO_5.PDF).
- \_\_\_\_\_(1964b), *Dialéctica del desarrollo*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Gala, P. (2007), *Real Exchange Rate Levels and Economic Development: Theoretical Analysis and Empirical Evidence*, São Paulo, Fundação Getulio Vargas.
- Garrido, L. J. (2005), *El partido de la revolución institucionalizada*, México, Siglo XXI.
- Galbraith, J. K. (1967), *The new industrial state*, Nueva York, New American Library.
- Giraud, P. (2001), *Le commerce des promesses. Petit traité sur la finance moderne*, París, Editions du Seuil.
- Gordon, R. (2016), "The rise and fall of American growth", *The U.S. Standard of Living since the Civil War*, Princeton University Press.
- Graciarena, J. (1998), "Poder y estilos de desarrollo: una perspectiva heterodoxa", *Cincuenta años de pensamiento de la CEPAL*, Santiago de Chile, Fondo de Cultura Económica/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Guillén, A. (2015), *La crisis global en su laberinto*, Madrid, Biblioteca Nueva-Universidad Autónoma Metropolitana (UAM)-Unidad Iztapalapa.

- \_\_\_\_\_ (2013), "México y Brasil ante la crisis global: la trampa de las políticas macroeconómicas restrictivas", *América Latina ¿Cómo construir el desarrollo hoy?*, G. Vidal, A. Guillén y J. Deniz, Madrid, Fondo de Cultura Económica.
- \_\_\_\_\_ (2012), "México y Brasil en el marco de la crisis global: reflexiones sobre estilos de desarrollo", G. Vidal y J. Deniz, *Actores del desarrollo y políticas públicas*, Madrid, Fondo de Cultura Económica.
- \_\_\_\_\_ (2007), "Para superar el estancamiento económico en México: nudos críticos de un proyecto nacional de desarrollo", *Revista de Economía Política*, vol. 27, N° 4.
- Hansen, A. (1945), *Política fiscal y ciclo económico*, México, Fondo de Cultura Económica.
- \_\_\_\_\_ (1938), *Full recovery or stagnation*, New York, Adam & Charles Black.
- Harvey, D. (2005), *A Brief History of Neoliberalism*, Estados Unidos, Oxford University Press.
- \_\_\_\_\_ (2003), *The New Imperialism*, Oxford, Oxford University Press.
- Hilferding, R. (1973), *El capital financiero*, México, El Caballito.
- Hirschman, A. (1968), "La economía política de la industrialización a través de la sustitución de importaciones", *El trimestre económico*, vol. LXIII (2), N° 250.
- Hudson, M. (2012), *The Bubble and Beyond*, Estados Unidos, Islet.
- Kondratiev, N. (2008), *Los ciclos largos de la coyuntura económica*, México, Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM)/El Lirio.
- Krippner, G. (2005), "The Financialization of American Economy", *Socio-Economic Review* 2005, vol. 3 [en línea] <http://ser.oxfordjournals.org/content/3/2/173.abstract>.
- Laclau, E. (1977), "Feudalismo y capitalismo en América Latina", *Modos de producción en América Latina*, Cuadernos de Pasado y Presente, N° 40, México.
- Lapavistas, C. (2009), "Financialisation embroils developing countries" [en línea] [https://www.researchgate.net/publication/254449167\\_Financialisation\\_Embroils\\_Developing\\_Countries](https://www.researchgate.net/publication/254449167_Financialisation_Embroils_Developing_Countries).
- Ley de Inversión Extranjera (1973), *Cuadernos SECOFI*, México, Secretaría de Comercio y Fomento Industrial.
- López Obrador, A. M. (2020), "La nueva política económica en tiempos del coronavirus" [en línea] <https://lopezobrador.org.mx/2020/05/16/presidente-presenta-la-nueva-politica-economica-en-los-tiempos-del-coronavirus/>.
- Marini, R. M. (1973), *Dialéctica de la dependencia*, México, Era.
- Marx, K. (1977), *El capital*, t. III, vol. 7, México, Siglo XXI.
- Minsky, H. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven y Londres, Yale University Press.
- Nadal, A. (2020), "Pensar fuera de la caja. La economía mexicana y sus posibles alternativas", *serie Estudios y Perspectivas*, N° 82, México, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Noyola, J. (1987), "El Fondo Monetario Internacional", *Desequilibrio externo e inflación: materiales de investigación económica*, (2), México, Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM).
- Ortiz Mena, A. (1998), *El desarrollo estabilizador: reflexiones sobre una época*, México, Fondo de Cultura Económica/El Colegio de México.
- Palley, T. I. (2007), "Financialization: what it is and why it matters", *Working Paper Series*, N° 153, Amherst, University of Massachusetts [en línea] [http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/working\\_papers/working\\_papers\\_151-200/WP153.pdf](http://www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/working_papers/working_papers_151-200/WP153.pdf).
- Passet, R. (2000), *L'illusion néo-libérale*, París, Flammarion.
- Pinto, A. (1998), "Notas sobre los estilos de desarrollo en América Latina", *Cincuenta años de pensamiento de la CEPAL*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- \_\_\_\_\_ (1980), "La 'apertura exterior' en la América Latina", *El trimestre económico*, vol. XLVII, N° 187.
- Presidencia de la República (2019), *Plan Nacional de Desarrollo 2019-2024*, México [en línea] <https://lopezobrador.org.mx/wp-content/uploads/2019/05/PLAN-NACIONAL-DE-DESARROLLO-2019-2024.pdf>.
- Salas-Porras, A. (2017), *La economía política neoliberal*, Madrid, Akal.
- Schumpeter, J. (1997), *Teoría del desenvolvimiento económico*, México.
- Serfati, C. (2011), "Transnational corporations as financial groups", *Works, Organization, Labour and Globalization*, vol. 5, N° 1.

- Shaw, E. S. (1973), *Financial deepening in Economic Development*, Oxford, Oxford University Press.
- Skildesky, R. (2003), *John Maynard Keynes 1883-1846*, Londres, Penguin Books.
- Steindl, J. (1952), *Madurez y estancamiento en el capitalismo norteamericano*, México, Siglo XXI.
- Summers, L. (2016a), *The age of secular stagnation* [en línea] <http://larrysummers.com/2016/02/17/the-age-of-secular-stagnation/>.
- \_\_\_\_\_ (2016b), *Secular stagnation and monetary policy* [en línea] <https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/publications/review/2016-06-17/secular-stagnation-and-monetary-policy.pdf>.
- Sunkel, O. (1971), "Capitalismo trasnacional y desintegración en América Latina", *El trimestre económico*, vol. LXIII (2), N° 250.
- Sweezy, P. M. (1994), "The triumph of financial capital", *Monthly Review*, junio [en línea] <http://www.monthlyreview.org/940600sweezy.php>.
- Tavares, M. de C. (1972), *De la sustitución de importaciones al capitalismo financiero*, México, Fondo de Cultura Económica.
- Valenzuela, J. (1990), *¿Qué es un patrón de acumulación?*, México, Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM).
- Vidal, G. (2008), "Empresas trasnacionales, inversión extranjera y financiamiento de la inversión en México", *Globalización y regionalismo: economía y sustentabilidad*, A. Ivanova y A. Guillén, México, Universidad Autónoma Metropolitana (UAM)-Unidad Iztapalapa/Universidad Autónoma de Baja California Sur, Miguel Ángel Porrúa editores.
- Weiller, J. y M. Byé (1945), "Dépréciation monétaire et balance de comptes d'après Albert Aftalion", *La oeuvre scientifique d'Albert Aftalion*, G. Pirou (dir.), París, Domat Montchrestien.
- Williamson, J. (1990), *El cambio en las políticas económicas de América Latina*, México, Gernika.

## Anexo

**Cuadro A.1**  
**Producto interno bruto y producto interno bruto por habitante, 1960 a 2019**

*(En miles de millones de dólares a precios actuales y dólares a precios actuales)*

Año	PIB por habitante (en dólares a precios actuales)	Producto interno bruto (en miles de millones de dólares a precios actuales)	Año	PIB por habitante (en dólares a precios actuales)	Producto interno bruto (en miles de millones de dólares a precios actuales)
1960	345,23	13 040	1991	3661,95	313 142
1961	363,39	14 160	1992	4170,62	363 157
1962	378,15	15 200	1993	5650,03	500 736
1963	409,05	16 960	1994	5854,42	527 813
1964	469,48	20 080	1995	3928,22	360 073
1965	494,97	21 840	1996	4412,12	410 975
1966	534,27	24 320	1997	5289,17	500 413
1967	565,63	26 560	1998	5481,18	526 502
1968	606,21	29 360	1999	6157,19	600 232
1969	650,31	32 480	2000	7157,81	707 906
1970	689,79	35 520	2001	7544,57	756 706
1971	738,56	39 200	2002	7593,14	772 106
1972	826,48	45 200	2003	7075,37	729 336
1973	981,46	55 280	2004	7484,49	782 240
1974	1 242,09	72 000	2005	8277,67	877 476
1975	1 476,31	88 000	2006	9068,29	975 387
1976	1 453,67	89 025	2007	9642,68	1 052 696
1977	1 301,32	81 814	2008	10016,57	1 109 989
1978	1 589,27	102 500	2009	8002,97	900 045
1979	2 034,99	134 561	2010	9271,40	1 057 801
1980	3 027,38	205 139	2011	10203,42	1 180 489
1981	3 803,03	263 959	2012	10241,73	1 201 089
1982	2 597,98	184 609	2013	10725,18	1 274 443
1983	2 147,72	156 159	2014	10928,92	1 315 351
1984	2 478,21	184 261	2015	9616,65	1 171 867
1985	2 569,24	195 219	2016	8744,52	1 078 490
1986	1 733,91	134 550	2017	9287,85	1 158 913
1987	1 862,89	147 540	2018	9686,51	1 222 348
1988	2 247,98	181 611	2019	9946,03	1 268 870
1989	2 687,91	221 400			
1990	3 112,27	261 253			

Fuente: Banco Mundial.

**Cuadro A.2**  
**Formación bruta de capital, 1980-2019**  
*(En porcentajes del PIB)*

Año	Formación bruta de capital <i>(en porcentajes del PIB)</i>	Formación bruta de capital fijo, sector privado <i>(en porcentajes del PIB)</i>	Formación bruta de capital fijo, sector público <i>(en porcentajes del PIB)</i>
1980	25,73	13,36	12,37
1981	25,94	13,55	12,40
1982	21,56	12,03	9,53
1983	19,78	10,46	9,32
1984	18,93	10,81	8,12
1985	20,01	11,77	8,24
1986	17,83	12,44	5,40
1987	18,31	12,59	5,72
1988	22,75	14,24	8,51
1989	23,11	13,14	9,97
1990	23,27	13,68	9,59
1991	23,43	14,65	8,77
1992	23,32	15,83	7,49
1993	23,02	17,79	5,23
1994	24,92	17,71	7,21
1995	20,97	13,38	7,59
1996	21,57	16,05	5,52
1997	22,60	17,41	5,19
1998	23,69	18,89	4,81
1999	22,58	18,72	3,85
2000	22,96	18,55	4,41
2001	20,84	16,98	3,86
2002	20,71	15,62	5,08
2003	21,10	15,63	5,46
2004	22,12	16,23	5,88
2005	21,64	16,21	5,43
2006	22,82	16,97	5,85
2007	23,12	17,34	5,78
2008	24,11	17,58	6,53
2009	22,89	16,16	6,72
2010	22,79	15,97	6,82
2011	23,28	17,14	6,14
2012	23,89	18,27	5,62
2013	22,49	16,84	5,65
2014	21,87	16,86	5,01
2015	23,31	18,79	4,52
2016	23,62	19,26	4,36
2017	22,90	19,02	3,89
2018	22,73	19,01	3,72
2019	21,09	18,06	3,03

Fuente: Elaboración propia, sobre información proporcionada por el Banco Mundial.

**Cuadro A.3**  
**México: tasa de inflación interanual, 1970-2020**

Período	Índice general	Período	Índice general	Período	Índice general
1970/12	4,69	1987/12	159,17	2004/12	5,19
1971/12	4,96	1988/12	51,66	2005/12	3,33
1972/12	5,56	1989/12	19,70	2006/12	4,05
1973/12	21,37	1990/12	29,93	2007/12	3,76
1974/12	20,60	1991/12	18,79	2008/12	6,53
1975/12	11,31	1992/12	11,94	2009/12	3,57
1976/12	27,20	1993/12	8,01	2010/12	4,40
1977/12	20,66	1994/12	7,05	2011/12	3,82
1978/12	16,17	1995/12	51,97	2012/12	3,57
1979/12	20,02	1996/12	27,70	2013/12	3,97
1980/12	29,85	1997/12	15,72	2014/12	4,08
1981/12	28,68	1998/12	18,61	2015/12	2,13
1982/12	98,84	1999/12	12,32	2016/12	3,36
1983/12	80,78	2000/12	8,96	2017/12	6,77
1984/12	59,16	2001/12	4,40	2018/12	4,83
1985/12	63,75	2002/12	5,70	2019/12	2,83
1986/12	105,75	2003/12	3,98	2020/12	3,15

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), México.

**Cuadro A.4**  
**México: activos totales de la banca múltiple en el país, diciembre 2019 y diciembre de 2020**  
*(En millones de pesos y porcentajes)*

	Activo total			
	Diciembre de 2019		Diciembre de 2020	
<b>Sistema</b>	<b>9 828 585</b>	<b>100,00</b>	<b>11 186 049</b>	<b>100,00</b>
BBVA	2 130 910	21,68	2 443 359	21,84
Santander	1 411 797	14,36	1 855 739	16,59
Banamex	1 233 586	12,55	1 357 143	12,13
Banorte	1 149 534	11,70	1 261 618	11,28
HSBC	791 071	8,05	780 037	6,97
Scotiabank	585 448	5,96	638 178	5,71
Inbursa	378 607	3,85	401 144	3,59
Banco del Bajío	237 988	2,42	275 747	2,47
Banco Azteca	191 600	1,95	226 124	2,02
J.P. Morgan	112 612	1,15	194 286	1,74
Afirme	113 713	1,16	171 150	1,53
Monex	122 082	1,24	156 090	1,40
Banregio	141 789	1,44	149 886	1,34
Bank of America	142 973	1,45	124 499	1,11
Sabadell	99 696	1,01	112 314	1,00
Bancoppel	79 638	0,81	100 238	0,90
BlAfirme	85 583	0,87	98 872	0,88
Invex	86 278	0,88	97 718	0,87
Multiva	101 400	1,03	87 476	0,78
Barclays	54 588	0,56	78 033	0,70
Banca Mifel	75 966	0,77	77 708	0,69
Ve por Más	65 598	0,67	67 098	0,60
CIBanco	50 390	0,51	49 686	0,44
Credit Suisse	27 613	0,28	46 131	0,41
Actinver	42 116	0,43	39 943	0,36
MUFG Bank	33 065	0,34	39 593	0,35
Bansí	29 904	0,30	38 602	0,35
Compartamos	31 680	0,32	35 913	0,32
Banco Base	40 902	0,42	30 963	0,28
Intercam Banco	21 173	0,22	29 238	0,26
Bancrea	16 193	0,16	19 046	0,17
American Express	21 025	0,21	17 374	0,16
Consubanco	12 173	0,12	13 837	0,12
Accendo Banco	6 260	0,06	9 391	0,08
Inmobiliario Mexicano	7 516	0,08	8 214	0,07
Mizuho Bank	8 912	0,09	7 813	0,07
ABC Capital	7 249	0,07	5 894	0,05
Bankaool	3 529	0,04	5 636	0,05
Autofin	8 042	0,08	5 312	0,05
Volkswagen Bank	5 079	0,05	4 960	0,04
ICBC	4 855	0,05	4 002	0,04

	Activo total			
	Diciembre de 2019		Diciembre de 2020	
Banco S3	2 927	0,03	3 867	0,03
Shinhan	3 243	0,03	3 833	0,03
Bank of China	1 577	0,02	3 284	0,03
KEB Hana México	2 088	0,02	3 133	0,03
Finterra	3 132	0,03	2 291	0,02
Deutsche Bank	2 542	0,03	1 813	0,02
Forjadores	853	0,01	891	0,01
Dondé Banco	807	0,01	583	0,01
Pagatodo	377	0,00	350	0,00
Banco Ahorro Famsa	40 909	0,42	n.a	n.a

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

**Cuadro A.5**  
**México: cuenta financiera, inversión extranjera directa e inversión de cartera (flujos trimestrales), 1980 a 2020**

Fecha	Cuenta financiera	IED	Inversión de cartera	Otra inversión
1980	2 346,2	400,8	-94,3	2 039,7
	2 670,8	509,8	20,2	2 140,7
	3 614,4	680,6	4,1	2 929,8
	2 643,1	498,6	-289	2 433,5
1981	2 643,8	530,4	-133,8	2 247,2
	6 508,2	970,4	328	5 209,8
	7 455,7	541,9	473,6	6 440,1
	10 008,6	1033,1	17,7	8 957,8
1982	2 614,0	584,4	369,9	1 659,7
	3 178,0	620,8	-579,6	3 136,9
	2 978,2	607,9	359,9	2 010,5
	1 207,3	87,2	-536,4	1 656,6
1983	1 197,1	824,3	-150,8	523,6
	-1 017,7	682,6	-200,8	-1 499,5
	-263,2	454,9	-179,6	-538,4
	423,1	229,9	-322,3	515,5
1984	9,0	665,4	-156,8	-499,5
	240,3	451,5	-68,6	-142,6
	839,3	259,9	-279,5	858,9
	217,2	164,2	-177,5	230,5
1985	-118,9	601,6	-415,1	-305,4
	819,9	835,4	885	-900,6
	-849,3	433,6	-1 067,6	-215,3
	-168,1	112,9	-72	-209,0
1986	857,0	281,6	773,1	-197,7
	254,8	702,7	-67,8	-380,2
	622,0	400,1	-131,2	353,0
	981,8	1016,3	-543,6	509,2
1987	-573,3	352,5	-412,6	-513,3
	3 387,2	632,5	-537,5	3 292,2
	-1 738,7	497	-431,6	-1 804,1
	-2 317,1	1152,6	-70,3	-3 399,4
1988	80,0	470,3	-263,7	-126,5
	-1 325,5	857,8	-158,7	-2 024,5
	907,0	594,5	345	-32,5
	-105,3	957,5	70,8	-1 133,6

Fecha	Cuenta financiera	IED	Inversión de cartera	Otra inversión
1989	-2 171,8	618,3	-13,6	-2 776,5
	723,0	842,4	81,8	-201,1
	3 001,2	883,3	59,1	2 058,8
	522,3	831,6	230	-539,3
1990	1 100,4	561	-5 816,8	6 356,2
	4 120,9	615,6	1 033,1	2 472,2
	1 217,7	578,9	-354,3	993,1
	1542,0	877,8	-384,3	1 048,5
1991	8 256,9	1 649,4	3126	3 481,6
	6 188,4	1 146,6	3457	1 584,8
	3 192,4	702,1	2 052,2	438
	7 591,4	1 263,4	2 178,6	4 149,4
1992	5 944,5	1 042,7	2525	2 376,7
	7 292,7	1 180,2	7 010,7	-898,2
	6 618,9	1275	5 907,8	-563,9
	6 783,5	894,9	5 901,0	-12,5
1993	9 202,5	1 163,7	5 437,2	2 601,7
	7 217,7	954,4	6 231,9	31,4
	6 905,3	550,1	6 214,2	141
	9 115,7	1 720,6	8 895,0	-1 499,9
1994	12 079,7	3 152,0	7 507,9	1 419,8
	1 948,4	3 283,4	1 062,4	-2 397,4
	3 910,2	2 813,9	3 622,8	-2 526,6
	-3 457,7	1 723,2	-5 561,6	380,7
1995	3 900,3	1 982,8	-7 668,3	9 585,8
	2 097,0	2 913,6	-3 954,0	3 137,3
	6 350,0	2 254,7	-2 614,8	6 710,1
	3 991,4	2 375,2	604,6	1 011,6
1996	-333,7	2 027,7	1 814,0	-4 175,3
	699,9	1 779,9	2 982,3	-4 062,4
	1 506,8	2 004,4	8 289,6	-8 787,2
	2 954,8	3 373,5	611,3	-1 030,0
1997	1 319,6	2 109,2	3 343,7	-4 133,3
	2 395,5	2 594,5	4 971,6	-5 170,6
	6 897,1	5595	-4 138,4	5 440,6
	4 864,6	2 530,8	2 765,4	-431,6

Fecha	Cuenta financiera	IED	Inversión de cartera	Otra inversión
1998	6 303,9	2 643,6	2 874,4	785,8
	2 176,0	3 504,5	-651,2	-677,4
	3 699,8	3 295,1	-2 310,8	2 715,6
	9 982,0	3 313,5	988,2	5 680,3
1999	-1 081,0	3 571,6	1 979,1	-6 631,7
	4 739,0	3 395,9	4 814,6	-3 471,4
	5,380,8	3 028,4	2 765,0	-412,7
	4 099,9	3 939,8	1 021,6	-861,5
2000	10 169,4	4 599,1	4 632,1	938,2
	1 338,3	4 857,4	437,9	-3956,9
	3 786,8	3 056,9	1 680,2	-950,4
	5 263,0	5 733,7	-5 008,4	4537,7
2001	9 348,5	3 467,7	6 294,7	-413,9
	3 137,6	5 029,2	-416,6	-1475
	7 888,3	12 860,2	903,3	-5 875,3
	9 939,0	4 295,1	1213,7	4 430,1
2002	3 694,9	5 121,1	-227,9	-1198,2
	3 213,5	5 850,1	-2751,3	114,7
	3 983,8	5 688,1	758,1	-2462,3
	6 896,5	6 536,1	477,6	-117,2
2003	6 597,1	3 600,6	3 583,9	-587,4
	3 981,8	5 067,2	-163,1	-922,2
	-953,9	1 580,6	-2 814,2	279,7
	8 201,9	6 768,6	4 364,4	-2 931,0
2004	5 888,9	8 759,5	4 176,5	-7 047,1
	-2 341,0	3 139,3	-656,1	-4 824,2
	79,8	1 948,0	-1 934,2	66
	8 791,8	6 753,3	2 707,2	-668,7
2005	3 443,7	3 097,0	-12 543	12 889,7
	3 730,7	5 240,2	2 962,8	-4 472,3
	613,2	4 146,9	-2 100,0	-1 433,7
	5 202,5	7 102,4	-1,717,6	-182,2
2006	-3 745,1	7 275,3	-6 368,5	-4 651,8
	8 675,3	6 275,3	7 778,1	-5 378,0
	2 479,1	1 425,8	-6 227,2	7 280,5
	3 873,6	487,2	3 655,3	-268,9

Fecha	Cuenta financiera	IED	Inversión de cartera	Otra inversión
2007	511,6	8 948,1	-8 212,4	-224,1
	1 815,1	3 007,2	-3 251,8	2 059,7
	8 201,8	3 132,6	14 921,7	-9 852,4
	10 393,2	7 688,1	-6 548,9	9 254,0
2008	2 737,7	9 019,1	-3 983,3	-2 298,2
	1 123,9	7 350,4	-8 310,7	2 084,1
	14 862,3	5 783,5	13 480,0	-4 401,2
	11 697,7	6 939,0	12 924,8	-8 166,1
2009	-9 865,0	2 073,5	-20 329,6	8 391,1
	-2 365,7	4 784,7	-317,1	-6 833,3
	19 952,3	425,9	6 684,0	12 842,4
	6 043,5	708,0	-2 615,5	7 951,0
2010	9 357,6	5 573,2	8 246,7	-4 462,3
	10 075,1	1 955,6	7 710,4	409,1
	10 880,2	690,5	12 324,4	-2 134,7
	18 058,2	4 548,4	961,1	12 548,6
2011	17 476,3	3 641,6	1 5041,3	-1 206,6
	18 158,6	3 742,1	7 106,1	7 310,3
	2 959,8	1 237,9	14 658,6	-12 936,7
	13 725,9	3 670,5	5 804,6	4 250,7
2012	20 703,5	2 964,3	21 124,0	-3 384,8
	-10 745,8	-2 532,8	499	-8 712,0
	19 508,0	2 413,8	22 245,1	-5 150,9
	13 598,3	-3 985,9	15 407,9	2 176,2
2013	15 451,2	7 670,3	10 841,8	-3 060,9
	2 585,5	18 805,9	-543,4	-15 677,0
	11 386,8	196,2	15 104,9	-3 914,3
	30 806,2	6 054,1	17 915,5	6 836,6
2014	19 345,2	9 189,5	12 076,9	-1 921,2
	14 949,6	5 697,9	20 271,6	-11 019,9
	2 272,6	466,5	2 153,9	-347,7
	16 622,3	7 589,2	8 080,5	952,6
2015	4 889,1	7 220,6	8 086,1	-10 417,6
	8 418,8	4 217,4	8 747,5	-4 546,1
	-506,5	9 917,7	499,1	-10 923,3
	8 529,4	3 415,4	5 872,5	-758,5

Fecha	Cuenta financiera	IED	Inversión de cartera	Otra inversión
2016	12 129,2	10 411,1	13 508,7	-11 790,7
	6 523,9	6 535,4	-4 662,5	4 651,0
	2 750,1	6 371,9	9 125,7	-12 747,6
	11 430,2	7 379,2	12 422,6	-8 371,7
2017	1 791,0	11 685,9	5 875,3	-15 770,2
	4 893,5	6 174,9	-1 907,4	625,9
	8 644,2	8 452,8	-155,7	347
	14 083,1	3 980,9	3 303,5	6 798,7
2018	10 880,6	10 590,5	4 199,5	-3 909,3
	5 762,9	7 287,7	149,7	-1 674,5
	7 872,0	1 261,8	1 396,3	5 213,9
	7 757,0	6 265,6	2 279,1	-787,7
2019	15 252,5	11 762,9	8 548,9	-5 059,3
	4 352,4	5 222,2	-3 491,3	2 621,4
	-3 302,5	4 344,9	2 175,7	-9 823,0
	1 312,3	1 927,2	-2 847,0	2 232,1
Ene-Jun 2020	8 515,6	10 390,8	1 223,0	-3 098,3
	661,7	1 567,0	-5 445,0	4 539,7

Fuente: Banco de México.

**Cuadro A.6**  
**México: deuda pública, 1990-2018**  
*(En porcentajes del PIB)*

Año	México - Gobierno central			México - Sector público no financiero		
	Total deuda pública <i>(clasificación por residencia)</i>	Deuda interna	Deuda externa	Total deuda pública <i>(clasificación por residencia)</i>	Deuda interna	Deuda externa
1990	37,4	18	19,3	44,3	19,4	24,9
1991	30,6	13,5	17,1	35,6	14,8	20,8
1992	22,7	9,6	13,1	28,2	11,3	16,9
1993	20,4	8,6	11,7	26,5	10,8	15,7
1994	20,8	7,4	13,4	27,1	8,3	18,9
1995	32,6	6,7	25,8	41,4	7,9	33,5
1996	25,2	6,2	19,1	31,7	6,9	24,8
1997	20,8	7	13,8	25,9	7,8	18,1
1998	22,3	7,9	14,4	27,5	8,5	19
1999	20,3	8,7	11,5	24,6	9,4	15,1
2000	19,1	10,1	9	22,7	10,6	12,1
2001	18,5	10,8	7,7	21,7	11,4	10,3
2002	20,2	12,2	8	23,6	12,7	10,9
2003	21,2	12,9	8,3	25,1	13,8	11,3
2004	20,1	12,5	7,6	23,5	13,4	10,1
2005	19,6	13	6,6	22,1	14	8,1
2006	20	15,7	4,3	22	16,4	5,6
2007	20,5	16,5	4	22,2	17	5,2
2008	24	19,4	4,6	26,5	20,2	6,3
2009	27,5	22,2	5,3	34,1	23,7	10,4
2010	26,9	21,6	5,3	33,3	23	10,3
2011	27,7	21,8	5,9	34,6	23,5	11,1
2012	28,2	22,6	5,6	34,8	24,4	10,4
2013	30,8	25	5,8	37,9	27,1	10,8
2014	32,6	26	6,6	41,3	28,9	12,4
2015	35	27,4	7,6	45,4	30,4	15
2016	37	27,9	9,1	49,4	30,7	18,7
2017	35,3	27	8,3	47	29,4	17,6
2018	35,4	27,3	8,1	46,9	29,9	17

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

**Cuadro A.7**  
**México: reservas internacionales, 1980-2019**  
*(En millones de dólares, a precios actuales – incluye oro)*

Fecha	Total de reservas	Fecha	Total de reservas
1960	444	1990	10 216
1961	413	1991	18 052
1962	427	1992	19 171
1963	548	1993	25 298
1964	588	1994	6 441
1965	539	1995	17 045
1966	564	1996	19 526
1967	586	1997	28 852
1968	689	1998	31 863
1969	663	1999	31 828
1970	756	2000	35 577
1971	981	2001	44 804
1972	1 296	2002	50 671
1973	1 679	2003	59 026
1974	1 920	2004	64 201
1975	1 896	2005	74 109
1976	1 403	2006	76 329
1977	1 938	2007	87 208
1978	2 269	2008	95 299
1979	3 087	2009	99 888
1980	4 175	2010	120 584
1981	4 971	2011	149 208
1982	1 777	2012	167 076
1983	4 793	2013	180 200
1984	8 018	2014	195 682
1985	5 678	2015	177 597
1986	6 673	2016	177 974
1987	13 691	2017	175 470
1988	6 326	2018	176 390
1989	6 740	2019	183 056

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial.

**Cuadro A.8**  
**México: tipo de cambio, pesos por dólar, 1970-2020**

Fecha	Tipo de cambio
31/12/1975	0,013
31/12/1976	0,020
31/12/1980	0,023
31/12/1981	0,026
31/12/1982	0,149
30/12/1986	0,914
30/12/1987	2,225
30/12/1988	2,298
28/12/1989	2,686
28/12/1990	2,944
30/12/1991	3,078
30/12/1993	3,107
30/12/1994	4,995
29/12/1995	7,740
31/12/1996	7,870
31/12/1997	8,068
31/12/1998	9,896
30/12/1999	9,499
29/12/2000	9,610
31/12/2001	9,170
31/12/2002	10,439
31/12/2003	11,237
31/12/2004	11,150
30/12/2005	10,634
29/12/2006	10,812
31/12/2007	10,916
31/12/2008	13,833
31/12/2009	13,066
31/12/2010	12,350
30/12/2011	13,948
31/12/2012	12,966
31/12/2013	13,084
31/12/2014	14,741
31/12/2015	17,249
30/12/2016	20,619
29/12/2017	19,663
31/12/2018	19,651
31/12/2019	18,864
31/12/2020	19,909

Fuente: Banco de México.

**Cuadro A.9**  
**México: balanza comercial de bienes y servicios, 1980-2019**

Año	Balanza comercial de bienes y servicios (en millones de dólares a precios actuales)	Exportaciones de bienes y servicios (en millones de dólares a precios actuales)	Importaciones de bienes y servicios (en millones de dólares a precios actuales)	Balanza comercial de bienes y servicios (en porcentajes del PIB)	Exportaciones de bienes y servicios (en porcentajes del PIB)	Importaciones de bienes y servicios (en porcentajes)
1980	-4 409	20 875	25 854	22,43	10,14	12,29
1981	-6 320	26 061	33 444	22,12	9,86	12,26
1982	8 713	26 218	21 101	24,13	14,43	9,71
1983	14 264	27 217	13 502	27,10	18,12	8,98
1984	13 649	30 192	17 402	25,67	16,57	9,11
1985	9 373	27 741	20 058	24,33	14,57	9,76
1986	5 057	22 043	17 627	29,61	16,68	12,92
1987	8 573	27 529	18 616	31,26	18,54	12,73
1988	2 546	28 968	26 554	38,79	20,10	18,69
1989	-144	33 051	33 318	38,33	19,13	19,20
1990	-2 902	38 484	41 594	38,52	18,70	19,82
1991	-9 143	39 774	49 143	35,79	16,43	19,35
1992	-18 303	41 534	60 152	35,55	15,26	20,30
1993	-16 351	44 960	60 970	27,83	12,28	15,55
1994	-20 818	50 737	71 922	30,71	13,38	17,33
1995	7 120	63 142	55 990	46,32	24,15	22,17
1996	6 538	75 371	68 935	50,42	26,01	24,41
1997	-558	84 319	85 126	48,78	24,33	24,44
1998	-9 515	129 200	138 381	51,00	24,59	26,40
1999	-8 119	148 096	156 446	50,62	24,63	25,99
2000	-11 463	179 876	191 818	52,43	25,41	27,03
2001	-13 868	171 481	185 590	47,17	22,67	24,50
2002	-12 299	173 824	186 722	46,70	22,55	24,15
2003	-10 829	177 423	189 076	50,21	24,36	25,85
2004	-12 481	202 000	217 684	58,42	28,41	30,01
2005	-14 071	230 369	245 100	62,36	30,38	31,98
2006	-14 069	266 331	280 341	56,09	27,33	28,77
2007	-18 325	289 829	308 069	56,80	27,53	29,27
2008	-26 352	309 859	336 004	57,78	27,70	30,08
2009	-14 921	245 085	260 007	55,97	27,15	28,81
2010	-14 439	314 349	328 708	60,76	29,70	31,06
2011	-16 483	365 827	382 623	63,47	31,04	32,43
2012	-14 847	387 835	402 449	65,77	32,27	33,50
2013	-14 702	398 823	413 790	63,76	31,31	32,46
2014	-15 492	418 834	434 921	64,96	31,89	33,07
2015	-23 875	403 880	428 255	71,17	34,56	36,60
2016	-21 281	398 524	420 554	76,10	37,06	39,04
2017	-21 007	437 397	458 140	77,19	37,69	39,50
2018	-22 824	480 096	505 052	80,45	39,29	41,16
2019	-674	492 735	495 793	78,18	39,06	39,11

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial.

**Cuadro A.10**  
**México: déficit en la cuenta corriente del país, 1979-2019**

Año	(en millones de dólares, a precios actuales)	Saldo en cuenta corriente (como porcentaje del PIB)
1979	-5 409	-4,02
1980	-10 422	-5,08
1981	-16 240	-6,15
1982	-5 889	-3,19
1983	5 866	3,76
1984	4 183	2,27
1985	800	0,41
1986	-1 377	-1,02
1987	4 247	2,88
1988	-2 374	-1,31
1989	-5 825	-2,63
1990	-7 451	-2,85
1991	-14 888	-4,75
1992	-24 442	-6,73
1993	-23 400	-4,67
1994	-29 662	-5,62
1995	-1 576	-0,44
1996	-2 508	-0,61
1997	-7 664	-1,53
1998	-15 992	-3,04
1999	-13 999	-2,33
2000	-18 752	-2,65
2001	-17 752	-2,35
2002	-14 876	-1,93
2003	-8 345	-1,14
2004	-7 016	-0,90
2005	-9 053	-1,03
2006	-3 551	-0,36
2007	-9 897	-0,94
2008	-16 804	-1,51
2009	-7 794	-0,87
2010	-4 871	-0,46
2011	-11 913	-1,01
2012	-18 653	-1,55
2013	-31 527	-2,47
2014	-25 439	-1,94
2015	-31 075	-2,65
2016	-24 375	-2,26
2017	-20 494	-1,77
2018	-25 414	-2,08
2019	-4 350	-0,35

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial.



NACIONES UNIDAS

Serie

CEPAL

Estudios y Perspectivas-México

## Números publicados

Un listado completo así como los archivos pdf están disponibles en  
[www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)

190. El régimen de acumulación en México: caracterización, tendencias y propuestas para su transformación, Arturo Guillén (LC/TS.2021/42; LC/MEX/TS.2021/7), 2021.
189. Primeras lecciones y desafíos de la pandemia de COVID-19 para los países del SICA, Alberto Enríquez y Carlos Sáenz (LC/TS.2021/38; LC/MEX/TS.2021/5), 2021.
188. Estrategia de desarrollo con redistribución del ingreso: salario mínimo y frentes de expansión en México, Ricardo Bielschowsky, Miguel del Castillo, Gabriel Squeff, Roberto Orozco y Hugo E. Beteta (LC/TS.2021/35; LC/MEX/TS.2021/4), 2021.
187. Absolute convergence in manufacturing labor productivity in Mexico, 1993-2018: A spatial econometrics analysis at the state and municipal level, René Cabral, Jesús Antonio López Cabrera y Ramón Padilla Pérez (LC/TS.2020/158; LC/MEX/TS.2020/42), 2020.
186. Los intermediarios en cadenas de valor agropecuarias: un análisis de la apropiación y generación de valor agregado, Yannick Gaudin y Ramón Padilla Pérez (LC/TS.2020/77; LC/MEX/TS.2020/15), 2020.
185. Los motores de la degradación ambiental: el modelo macroeconómico y la explotación de los recursos naturales en América Latina, Alejandro Nadal y Francisco Aguayo (LC/TS.2020/69; LC/MEX/TS.2020/14), 2020.
184. Barreras sistémicas y discriminación en el acceso a financiamiento para la mujer: el caso de la cadena del turismo rural en Sacatepéquez (Guatemala), Sara Hess (LC/TS.2020/49; LC/MEX/TS.2020/12), 2020.
183. Medición de la pobreza de México: análisis crítico comparativo de los diferentes métodos aplicados. Recomendaciones de buenas prácticas para la medición de la pobreza en México y América Latina, Julio Boltvinik y Araceli Damián (LC/TS.2020/43; LC/MEX/TS.2020/11), 2020.
182. Pensar fuera de la caja: la economía mexicana y sus posibles alternativas, Alejandro Nadal (LC/TS.2020/39; LC/MEX/TS.2020/10), 2020.
181. Situación de las juventudes rurales en América Latina y el Caribe, Maia Guiskin (LC/TS.2019/124; LC/MEX/TS.2019/31), 2019.

## ESTUDIOS Y PERSPECTIVAS

### Números publicados:

- 190 El régimen de acumulación en México: caracterización, tendencias y propuestas para su transformación  
*Arturo Guillén*
- 189 Primeras lecciones y desafíos de la pandemia de COVID-19 para los países del SICA  
*Alberto Enríquez y Carlos Sáenz*
- 188 Estrategia de desarrollo con redistribución del ingreso: salario mínimo y frentes de expansión en México  
*Ricardo Bielschowsky, Miguel del Castillo, Gabriel Squeff, Roberto Orozco y Hugo E. Beteta*
- 187 Absolute convergence in manufacturing labour productivity in Mexico, 1993–2018: a spatial econometrics analysis at the state and municipal level  
*René Cabral, Jesús Antonio López Cabrera and Ramón Padilla Pérez*