

## FORTHCOMING PAPER ICOR2020-90B60-01

# ANÁLISIS DEL MERCADO LABORAL MEXICANO EN EL MARCO DEL PROCESO DE FINANCIARIZACIÓN SUBORDINADA.

J. Lapa<sup>1</sup>, J. Baltazar y E. Rosas

Centro Universitario Valle de México (CUVM)

Universidad Autónoma del Estado de México (UAEM)

## ABSTRACT

Since the adoption of the neoliberal growth model, carried out thirty years ago by most of the emerging economies, it has been configured in these, what various authors have called the process of subordinated financialization; and whose origin is related to the abrupt development of the national financial sector, which, since then, has been assigned the responsibility of triggering a period of sustained growth and economic development. To this end, a series of reforms were carried out aimed at strengthening the link between the financial and productive sectors, for example, an environment of competition was promoted within the banking sector, which improved the conditions of access to credit for the majority of Mexican companies.

This should translate into the strengthening of the country's industrial sector, and therefore, in the improvement of levels of growth and economic development. Therefore, one of the main beneficiaries of this economic logic should be the labor market, not only in quantitative terms in the short term, but also qualitative in the medium and long term. On the other hand, one of the characteristics of the subordinated financialization process is the pauperization of the employed population. So, analyzing what happened in the case of the Mexican economy becomes highly relevant when considering the political-economic transition that the country is going through.

For this, a statistical-descriptive analysis is carried out from official information on the evolution of the Mexican labor market. Regarding the results obtained, it should be noted that there is no conclusive evidence to support that the expected benefits in labor matters have occurred; In fact, through the analysis of selected variables, it is possible to identify a number of specific features of a process of subordinate financialization, for example, a remarkable financial development, a scarce and volatile economic growth, the formation of a banking system that prioritizes credit to the consumer on intended for production; as well as a gradual job insecurity, responsible for household over-indebtedness.

**KEYWORDS:** Financial liberalization, economic growth, financing, employed population and wages.

**MSC:** 90B60

## RESUMEN

A partir de la adopción del modelo neoliberal de crecimiento, llevada a cabo hace treinta años por la mayoría de las economías emergentes, se ha configurado en estas, lo que diversos autores han denominado proceso de financiarización subordinada; y cuyo origen se relaciona con el abrupto desarrollo del sector financiero nacional, al que, desde entonces, se le ha asignado la responsabilidad de detonar un periodo de crecimiento y desarrollo económico sostenido. Para ello, se llevó a cabo una serie de reformas encaminadas a fortalecer el vínculo entre el sector financiero y el productivo, por ejemplo, se promovió un ambiente de competencia al interior del sector bancario, con el objetivo de mejorar las condiciones de acceso al crédito para la mayoría de las empresas mexicanas.

Lo anterior debería traducirse en el fortalecimiento del tejido industrial del país, y, por ende, en el mejoramiento de los niveles de crecimiento y desarrollo económico. Por lo tanto, uno de los principales beneficiados de esta lógica económica debería ser el mercado laboral, no solo en términos cuantitativos a corto plazo, sino también cualitativos en el mediano y largo plazo. Sin embargo, una de las características del proceso de financiarización subordinada es la pauperización de la población ocupada del país en cuestión. Así que analizar lo sucedido en el caso de la economía mexicana adquiere gran relevancia si se considera la transición política-económica por la que atraviesa el país.

Para ello, se lleva a cabo un análisis estadístico-descriptivo a partir de información oficial, sobre la evolución del mercado laboral mexicano. En cuanto a los resultados obtenidos, cabe señalar, que no se encuentra evidencia contundente que permita sostener que los beneficios esperados en materia laboral hayan sucedido; de hecho, a través del análisis de las variables seleccionadas, es posible identificar una serie de rasgos propios de un proceso de financiarización subordinada, por ejemplo: un notable desarrollo financiero, un escaso y volátil crecimiento económico, la conformación de una banca que prioriza el crédito al consumo sobre el destinado a la producción; así como una paulatina precarización laboral, responsable del sobreendeudamiento de los hogares.

---

<sup>1</sup> Corresponding author: [javierlapaguzman@hotmail.com](mailto:javierlapaguzman@hotmail.com), [jlapag@uaemex.mx](mailto:jlapag@uaemex.mx)

**PALABRAS CLAVE:** Liberalización financiera, crecimiento económico, financiamiento, población ocupada y salario.

## 1. INTRODUCCIÓN

La economía mexicana ha transitado por diferentes modelos económicos para propiciar el crecimiento y desarrollo del país. Desde hace treinta años el modelo imperante es el neoliberal; el cual implicó en su momento, procesos de liberalización financiera, privatización y apertura comercial del país, con el objetivo de incrementar la producción nacional y con ello, mejorar en términos cuantitativos y cualitativos el mercado laboral. Ya que de acuerdo con Kaldor (1975), la tasa de crecimiento de una economía se relaciona con el comportamiento del sector industrial, principalmente con el de la producción manufacturera; dada la relación que guarda con el nivel de empleo formal.

El modelo neoliberal se caracteriza por promover una mínima participación del Estado en las decisiones económicas de un país; además de la libre circulación de capitales internacionales debido a la apertura comercial y a la liberalización financiera; es decir, se recomienda que el país en cuestión deje de lado las medidas proteccionistas y considere la importancia de los lazos comerciales con el resto del mundo. Esto explica que una de las principales reformas estructurales llevadas a cabo en México, haya consistido en la abrupta e irrestricta liberación comercial, bajo la lógica de que el acceso a mercados externos implicaría una mayor demanda potencial para el sector productivo del país, y, por lo tanto, la oportunidad de incrementar la producción nacional. Además, durante una primera fase del proceso de apertura comercial, aquellas actividades productivas con uso intensivo de mano de obra se verían beneficiadas por la llegada de inversión extranjera al país; propiciando un efecto positivo sobre el nivel de empleo en términos cuantitativos. Y conforme se llevaría a cabo un proceso de especialización, aumentaría el valor agregado de la mano de obra del país; y por ende, la mejora en los niveles de empleo también se daría en un sentido cualitativo.

La segunda de las reformas estructurales consistió en un acelerado proceso privatizador, bajo la lógica de que la propiedad estatal generaba por sí misma ineficiencia en la operación de las empresas, y, por ende, atraso productivo, que a su vez obstaculizaba el crecimiento y desarrollo del país. Por lo tanto, al privatizar dichas empresas se estaría incluyéndolas en la lógica de mercado y libre competencia; lo que mejoraría su eficiencia, que a su vez elevaría su rentabilidad, que terminaría viéndose reflejada en mejores niveles de empleo y salario para la población.<sup>2</sup>

Y finalmente, la tercera de las principales reformas estructurales, la liberalización del Sistema Financiero Mexicano; llevada a cabo bajo el paradigma McKinnon-Shaw (1973) que considera, no se le debe imponer ninguna restricción al sector financiero, porque de hacerlo implicará obstáculos para el crecimiento y desarrollo económico del país. Con dicha reforma, se buscaba mejorar la interacción entre los distintos agentes financieros y el sector productivo nacional; por ejemplo, se esperaba que, a partir de la privatización y posterior extranjerización bancaria, mejoraran las condiciones de otorgamiento de crédito para las empresas mexicanas. Además, considerando que se priorizarían las inversiones con mayor grado de seguridad, también se estaría velando por la estabilidad macroeconómica del país (Díaz, 2006).

Cada una de estas reformas, tuvo como objetivo en común, generar un periodo de crecimiento económico sostenido, y mejorar las condiciones del mercado laboral mexicano. Por lo tanto, a tres décadas de su implementación y en un momento en el que el gobierno mexicano se plantea seriamente un cambio de paradigma económico y político, se torna imperativo evaluar los resultados en términos de empleo de dichas reformas. Aún más, si se considera que diversos autores señalan que la economía mexicana presenta una serie de rasgos propios de un proceso de financiarización subordinada, por ejemplo, un escaso crecimiento económico, el debilitamiento del aparato productivo nacional, la conformación de un sector bancario que no responde a las necesidades de financiamiento del sector productivo, una insuficiente generación de empleo y la paulatina pauperización de las condiciones laborales, responsable del creciente endeudamiento de los hogares (Lapavitsas, 2011; Correa, 2012; Powell, 2013 y Levy, 2017).

Para ello, se recurre a información de distintas fuentes oficiales, para elaborar un análisis estadístico de las principales variables económicas relacionadas con el mercado laboral del país. De esta manera se analiza la situación de la población ocupada en México a lo largo de los últimos años; que dista mucho de presentar las mejoras que en su momento sirvieron de argumento para llevar a cabo las distintas reformas estructurales. Es

---

<sup>2</sup> En 1940, se contaba con 36 empresas públicas y tras el modelo de crecimiento por sustitución de importaciones, el número llegó a ser de 1,155 en 1982. Sin embargo, actualmente el Estado mexicano solo ostenta la propiedad de dos empresas productivas: Comisión Federal de Electricidad (CFE) y Petróleos Mexicanos (PEMEX).

decir, el presente trabajo pretende evidenciar, por un lado, que la economía mexicana no representa un caso de éxito en materia de empleo, para la teoría ortodoxa; y por el otro, la necesidad de incluir en el análisis de las economías emergentes, los distintos aspectos relacionados con el proceso de financiarización subordinada que se ha configurado en ellas a lo largo de las últimas décadas; respecto a esto último, se construyen para el caso de la economía mexicana, dos indicadores generalmente utilizados para evidenciar la profundización de dicho proceso.

## **2. FINANCIARIZACIÓN SUBORDINADA.**

Las crisis financieras en economías emergentes durante la década de los noventa y el colapso financiero de 2008; evidenciaron la fragilidad de uno de los sectores de mayor desarrollo durante el periodo neoliberal. Y es que bajo la lógica de que el desarrollo del sector financiero implica una serie de efectos positivos para la mayoría de las empresas no financieras; los países se apresuraron a llevar a cabo una serie de reformas con las que los distintos agentes financieros obtuvieron mejores y mayores espacios de operación. Países como México liberalizaron su sistema financiero, en aras de promover su desarrollo y con ello, propiciar un efecto de arrastre sobre el sector productivo nacional.

Es en este contexto en el que se comienza a utilizar el término financiarización, para definir un proceso económico que se caracteriza por el abrupto desarrollo del sector financiero. En este sentido, son muchas las definiciones que hasta ahora se le han dado; por ejemplo, Dumenil y Levy (2004), consideran que se trata de un renovado ascenso del capital financiero como directriz del proceso de acumulación, ascenso que se ve reflejado en un mayor poder económico y político de los agentes financieros. Por su parte, Epstein (2005), sostiene que se trata del creciente peso de la lógica, los mercados, los agentes, las instituciones y los objetivos financieros en el funcionamiento de las diversas economías nacionales, así como de la economía mundial en su conjunto. Y para Lapavitsas (2016), consiste en un proceso que se caracteriza por una disminución en la tasa de ganancia del sector productivo, acompañada de un aumento constante en el plusvalor relacionado con la actividad financiera.

Las distintas definiciones que se le han dado a este proceso dan cuenta de lo difuso que aún resulta su análisis; lo que en gran medida obedece a la diversidad de sus efectos; por ejemplo, Álvarez y Luengo (2011) centran su atención en comprobar la existencia de una relación inversa y significativa entre la tasa de financiarización y el crecimiento salarial; Stockhammer y Karwowski (2016) construyen una serie de indicadores que les permitan determinar el grado de financiarización alcanzado por una economía en particular; Rondinone y Otto (2016) estudian la financiarización y su impacto en los precios de productos básicos; Bruno (2011) construye un indicador para medir la relación entre el stock total de activos financieros y el stock total de capital fijo productivo; Lavinias (2017) estima un modelo econométrico para analizar la relación entre financiarización y los cambios en el gasto social en educación y salud; por mencionar algunos trabajos sobresalientes. En cada uno de estos esfuerzos analíticos, se encuentra alguna adecuación de la definición más general del proceso de financiarización económica, en función del efecto específico que se aborda.

Sin embargo, todos estos trabajos coinciden en que se trata de un proceso que altera la dinámica económica de los países, a través de una serie de efectos negativos; que en el caso de las economías emergentes se ven potenciados por sus propias características, principalmente la dependencia económica que presentan a los países desarrollados y la fragilidad de sus respectivos sistemas financieros. El origen de este proceso en países desarrollados obedeció a la crisis de rentabilidad que enfrentaron durante los primeros años de la década de los setenta; mientras que, en el caso de las economías emergentes, el origen se relaciona con la resolución de la crisis de deuda y el Plan Brady, responsables de la plena integración de la periferia a los mercados financieros internacionales durante los años ochenta (Kaltenbrunner, 2016).

De acuerdo con Correa, Vidal y Marshall (2012), la predominancia financiera en países emergentes no ha hecho más que profundizar algunas de sus contradicciones naturales como: el debilitamiento del aparato productivo nacional; el empeoramiento en la distribución del ingreso y el desempleo; y la volatilidad de la economía, responsable de las recurrentes crisis financieras (Becker, 2010). Y aunque son diversas las explicaciones que se han dado sobre la razón de que el desarrollo financiero no genere los efectos esperados en el sector productivo; una de las que cuenta con mayores adeptos, es la que se relaciona con la desintermediación entre las empresas no financieras y los bancos (Orhangazi, 2011). Esto a pesar de que en su momento, países como México llevaron a cabo procesos de privatización y posteriormente, de extranjerización bancaria; con el objetivo de mejorar las condiciones de acceso al crédito, y con ello, fortalecer la relación entre los bancos y las empresas.

De esta manera, un proceso global como el de financiarización económica, adquiere particularidades para el caso de los países en vías de desarrollo; relacionadas con su integración subordinada a los mercados financieros

y de productos; su heterogeneidad estructural que profundiza sus carencias internas y su constante vulnerabilidad a una fuga de capitales, entre otros aspectos; que han hecho necesario utilizar el concepto de financiarización subordinada para describir una serie de problemáticas derivadas de la sobredimensión de la esfera financiera y distintas a las que se han llevado a cabo en países desarrollados; por ejemplo, una mayor dependencia a los países desarrollados, y por ende, una reducción en el margen de acción en términos de política económica; la conformación de una banca que prioriza el crédito al consumo sobre el destinado a la producción; un escaso y volátil crecimiento económico; así como una paulatina precarización laboral, responsable del sobreendeudamiento de los hogares.

### 3. EL CRÉDITO OTORGADO AL SECTOR NO FINANCIERO DEL PAÍS

Durante la década de los ochenta, la economía mexicana llevó a cabo la liberalización de su sistema financiero; cuyos objetivos particulares eran, atraer capitales del extranjero; y mejorar las condiciones de acceso al crédito para las empresas no financieras; con lo que se esperaba promover el desarrollo del sector productivo nacional y la estabilidad macroeconómica del país. Sin embargo, el Producto Interno Bruto (PIB), no solo dista de ser estable, sino que presenta una preocupante tendencia a la baja; al igual que la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF)<sup>3</sup>. El promedio de crecimiento que registran estas dos variables durante el periodo de estudio es de 2.39% y 2.66% respectivamente. Sin embargo, de 1994 a 2004 el PIB creció 2.75% y la FBKF 3.15%; mientras que de 2009 a 2019, el promedio de crecimiento del PIB fue de 1.97% y de 0.58% en el caso de la FBKF. Es decir, la economía mexicana no solo presenta un comportamiento volátil, sino que su ritmo de crecimiento se ha debilitado en los últimos años (véase gráfico 1).

Por otro lado, la participación del sector secundario en el PIB; pasó de representar el 37.9% en el primer trimestre de 1980 a 27.6% en el cuarto trimestre de 2019; mientras que la participación de las industrias manufactureras pasó de 16.88%, a 15.24%; contrario a lo sucedido con la participación del sector terciario, que pasó de 54.06% a 64.13%, durante el mismo periodo de tiempo (véase gráfico 2). Es decir, las actividades que debieron verse fortalecidas, en realidad se han debilitado; a pesar de que el gobierno mexicano llevó a cabo en la década de los noventa, procesos de privatización y extranjerización bancaria, con el objetivo de mejorar las condiciones de acceso al crédito para las empresas mexicanas.

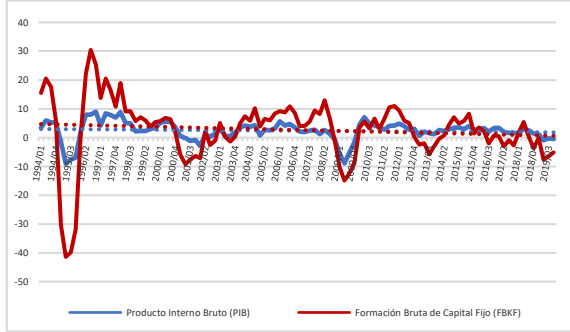
Sin embargo, al analizar la composición de la cartera de crédito vigente de la banca comercial, resulta notorio el crecimiento del crédito destinado a consumo y a vivienda, ya que el primero pasó de representar el 14.7% del total en 2003, al 20.9% en 2019, mientras que el segundo pasó de 9.2% a 18.34% durante el mismo periodo de tiempo. Por su parte, los intermediarios financieros no bancarios pasaron de representar el 4.2% en 2003, a 1.9% en 2019; y si bien es cierto que el destinado a empresas continúa siendo el de mayor participación, su crecimiento ha sido débil, ya que pasó de representar el 55.7%, al 58.8%, durante el mismo periodo de tiempo (véase gráfico 3). Además, si se analiza la composición de éste, se observa que en marzo de 2020, solo el 23.1% del total se destinó al rubro de manufacturas; mientras que el 16.8% a comercio; el 15.8% a construcción; el 10.2% a servicios inmobiliarios; el 7.78% a otros servicios; el 5.08% a información en medios masivos; y el resto fue distribuido en otros rubros que no necesariamente están relacionados directamente con el tejido industrial del país. Es decir, no todo el financiamiento otorgado por la banca comercial al rubro de empresas se destina al sector productivo nacional, de hecho, el porcentaje destinado a la industria manufacturera presenta una tendencia decreciente a lo largo del periodo de análisis (véase, gráfico 4).

La falta de interés de la banca comercial en el sector empresarial del país se constata al analizar la Encuesta Coyuntural del Mercado Crediticio que realiza el Banco de México, y que permite conocer la composición del financiamiento por tipo y tamaño de empresa. Por ejemplo, del total de empresas que componen la muestra, en 2009, el 92.7% tuvo acceso a una de las modalidades de crédito (bancarias y no bancarias), mientras que, en 2019, dicho porcentaje se redujo a 85.4%. En este sentido, durante el último trimestre de 2019, el 76% de las empresas recurrieron al crédito de proveedores; el 34.1% logró acceder al crédito proveniente de la banca comercial; el 22% a recursos otorgados por su oficina matriz; el 5.6% obtuvo crédito emitido por la banca en el extranjero; el 5.1% fue beneficiada por la banca de desarrollo y tan solo el 3.2% obtuvo recursos a través de la emisión de deuda (véase gráfico 5).

---

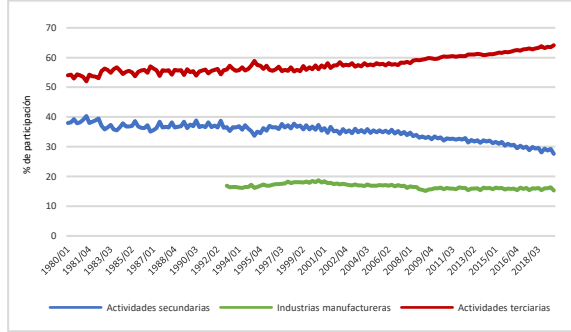
<sup>3</sup> La FBKF se mide por el valor total de las adquisiciones, menos las disposiciones, de activos fijos, efectuadas por el productor durante el período contable, más ciertas adiciones al valor de los activos no producidos (como los activos del subsuelo o grandes mejoras de la cantidad, la calidad o la productividad de las tierras) realizadas por la actividad productiva de las unidades institucionales.

**Gráfico 1. Crecimiento del PIB y la FBKF.**



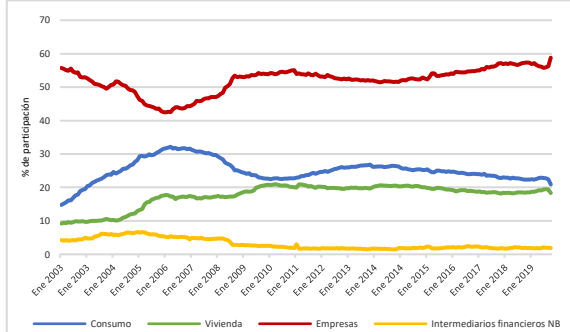
Fuente: Elaboración propia con base en INEGI-BIE (2020).

**Gráfico 2. Composición del PIB por sectores.**



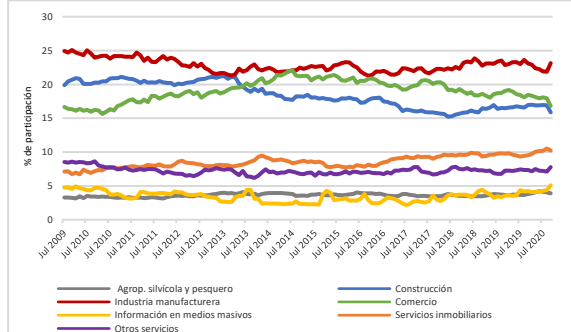
Fuente: Elaboración propia con base en INEGI-BIE (2020).

**Gráfico 3. Composición del crédito total otorgado por la BC.**



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (2020).

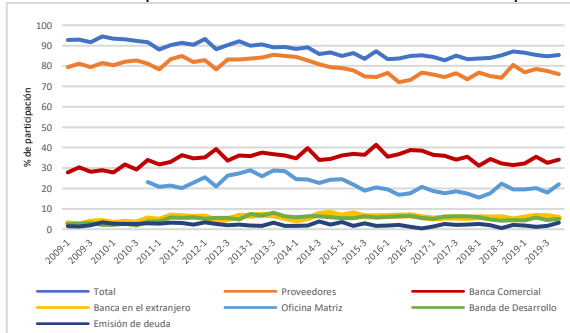
**Gráfico 4. Composición del crédito a empresas por la BC.**



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (2020).

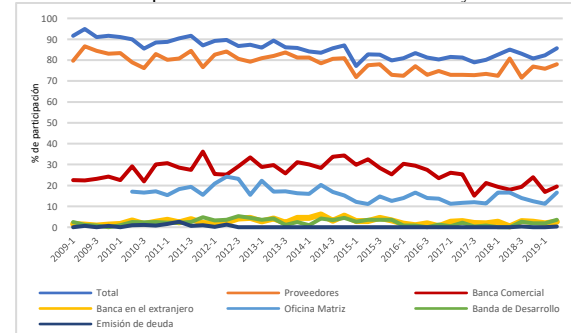
De esta manera, queda clara la importancia del crédito proveniente de los proveedores en el financiamiento del sector no financiero del país, y resulta evidente la baja participación del resto de las opciones; principalmente la banca comercial, a la que prácticamente solo tiene acceso la tercera parte de las empresas del país. Situación que se agrava en el caso de los establecimientos con hasta cien empleados, es decir, las pequeñas y medianas empresas (PyMES); ya que durante el último trimestre de 2019, el 78% de estas recurrió al crédito de proveedores, y solo el 19.5% obtuvo un crédito proveniente de la banca comercial; contrario a lo que se esperaría, la banca de desarrollo únicamente otorgó créditos al 3.6% de estas empresas, lo que de ninguna manera puede ser considerado como un aspecto positivo, ya que el objetivo principal de dicha institución, es justamente el financiamiento a las empresas de menor tamaño, no solo por su importancia en términos de generación de empleo, sino que por sus características, difícilmente tienen acceso a otras opciones de crédito; por ejemplo en 2019, solo el 0.40% de estas empresas tuvo acceso a recursos vía la emisión de deuda y el 2.7% a los provenientes de la banca extranjera (véase gráfico 6).

**Gráfico 5. Composición del financiamiento del total de empresas.**



Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (2020).

**Gráfico 6. Composición del financiamiento de las PyMES.**

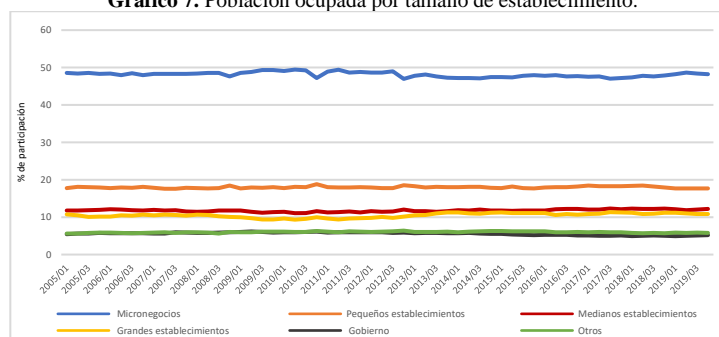


Fuente: Elaboración propia con base en Banco de México (2020).

La restricción crediticia que padece el sector no financiero del país, y en especial las PyMES, por parte de la banca comercial, es uno de los aspectos más controvertidos de la economía mexicana en años recientes. Y no solo, porque el principal argumento para la mayoría de las reformas hechas al SFM fue el mejoramiento de la relación entre el sector bancario y el sector productivo nacional; sino por las implicaciones que esta desvinculación representa para el desarrollo del tejido industrial del país; que a su vez repercute en los niveles

y condiciones de empleo. Y es que basta considerar que la participación de las PyMES en la población ocupada total del país, descontando el sector agropecuario, es de 78.14%; mientras que su aportación al PIB es de 25.5%. La relación de estas dos variables da cuenta de un aspecto característico de la industria nacional: el bajo grado de productividad con el que opera. Por lo tanto, un correcto financiamiento a través de los canales tradicionales de crédito adquiere gran relevancia, no solo para las PyMES, sino para el crecimiento y desarrollo de la economía mexicana, dada la importancia en términos de empleo que estas empresas tienen (véase gráfico 7).

**Gráfico 7.** Población ocupada por tamaño de establecimiento.



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI-BIE (2020).

#### 4. ANÁLISIS CUANTITATIVO Y CUALITATIVO DEL EMPLEO EN MÉXICO.

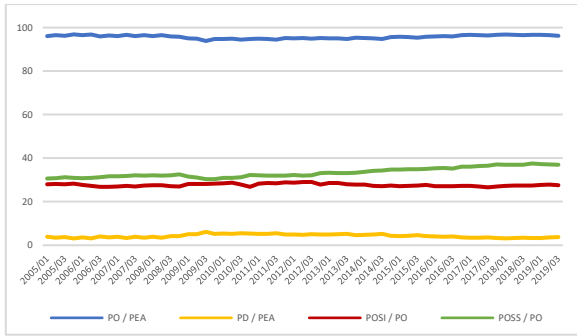
De acuerdo con datos oficiales del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), la población ocupada representa el 95% de la Población Económicamente Activa (PEA) del país, es decir, en promedio durante el periodo 2005-2019, el nivel de desempleo abierto en México fue de 5%. Sin embargo, este indicador no distingue entre trabajadores formales a tiempo completo e informales a horario parcial; por lo que se considera poco representativo de la realidad mexicana. Por ende, resulta conveniente analizar otros indicadores, con el objetivo de conocer las características del mercado laboral mexicano; por ejemplo, el porcentaje de la población ocupada que cuenta con seguro social, en el primer trimestre de 2005 fue de 30.64%, mientras que, para el tercer trimestre de 2019, fue de 36.93%; y aunque existe una mejora, la gravedad de la situación radica en que solo la tercera parte de la población ocupada cuenta con seguridad social. Lo que da cuenta de la insuficiente generación de empleo formal frente al crecimiento de la PEA. Por otro lado, el porcentaje de la población ocupada en actividades de índole informal pasó de 28.03% a 27.62%; es decir, prácticamente se mantuvo sin alteración alguna a lo largo del periodo de análisis (véase gráfico 8).

Además, si se analiza la evolución de la población ocupada por sector económico, se observa, no solo que el sector de mayor participación es el terciario, sino que este presenta una tendencia creciente, dado que pasó de representar el 58.6% en el primer trimestre de 2005, a 61.56% en el tercer trimestre de 2019; mientras que la población ocupada en el sector secundario se mantuvo prácticamente constante durante el mismo periodo de tiempo, representando el 25% del total. Sin embargo, el porcentaje de trabajadores empleados en el sector manufacturero descendió, de 17.07% a 16.57%; lo que no puede ser considerado como un signo de fortalecimiento industrial, aunque ese haya sido el objetivo inicial de las distintas reformas hechas el SFM (véase gráfico 9).

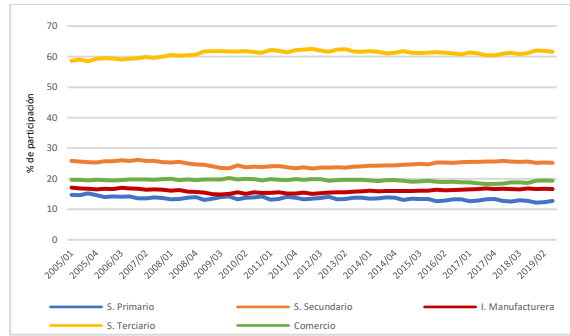
Sin embargo, la mejora esperada también implicaba aspectos cualitativos; por ejemplo, al aumentar el grado de especialización de las actividades en las que participara la industria nacional, un efecto esperado era que se requiriera mano de obra más preparada, lo que a su vez propiciaría una mejora en las condiciones de trabajo y los salarios. Sin embargo, al analizar el desempleo por nivel educativo; se observa una tendencia al alza del porcentaje de la población desocupada con niveles de educación medio superior y superior, que pasó de representar el 31% del total durante el primer trimestre de 2005, al 48.2% en el tercer trimestre de 2019. Mientras que la población desocupada con educación primaria completa e incompleta presentan una marcada tendencia a la baja; lo que no corresponde con el tipo de empleo que debía generarse una vez superada la primera fase del proceso de apertura comercial y liberalización financiera. Es decir, el aumento en los años de escolaridad promedio de la población, debería ser acompañado por un menor nivel de desempleo para la población con un mayor grado de estudios (véase gráfico 10).

**Gráfico 8.** Indicadores generales de empleo.

**Gráfico 9.** Población ocupada por sector de actividad económica.



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI-BIE (2020).

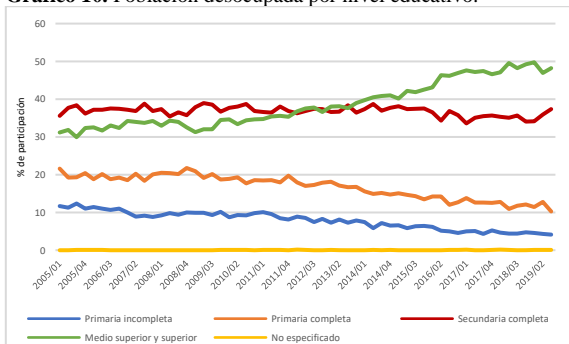


Fuente: Elaboración propia con base en INEGI-BIE (2020).

Y respecto al nivel de ingresos, la situación tampoco es la esperada, ya que el mayor porcentaje de la población ocupada se encuentra laborando en trabajos que registran los menores ingresos. En 2019, los empleos de entre uno y dos salarios mínimos, son los que presentan la mayor participación, 31.5% del total, que en comparación con lo que representaban en 2005 (25.1%), es un notable aumento. En segunda posición, se encuentra la población ocupada en empleos cuyo ingreso es de hasta un salario mínimo, que en 2019 representaron el 19.86% del total, mientras que, en 2005, el dato fue de 14.58%. Por su parte, los puestos de trabajo con mayores ingresos presentan una tendencia decreciente, por ejemplo, los que implican un pago de entre tres y cinco salarios mínimos, pasaron de representar el 17.6% del total en 2005, a 8.92% en 2019. Mientras que los puestos de trabajo con un ingreso superior a los cinco salarios mínimos pasaron de 10.09%, a 3.61% durante el mismo periodo de tiempo. Lo que da cuenta de la pauperización de la población ocupada durante los últimos años (véase gráfico 11).

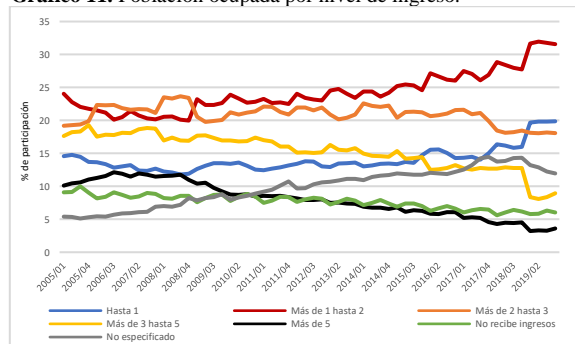
Por otra parte, el ingreso promedio de la población ocupada en la industria manufacturera ha sido prácticamente el mismo desde 2007 a 2019, 2.4 dólares por hora; mientras que, en el caso de la economía estadounidense, ha pasado de 17.01 a 22.53 dólares por hora, en el mismo periodo de tiempo. Es decir, tampoco en el caso de la industria manufacturera se registra la mejora esperada en términos de ingreso; lo que en cierta medida explica el creciente endeudamiento de los hogares, que se constata al analizar la composición de la cartera vigente de la banca comercial; ya que, en 2001, los recursos destinados a consumo representaban el 4.6% del total, mientras que para 2019, el porcentaje fue de 19% (CNBV, 2020). Cabe señalar que dicho crédito, aunque ofrece ingresos rápidos y seguros a la banca comercial, no genera los vínculos productivos que contribuyen al desarrollo del aparato productivo nacional, dado el elevado componente importado que presenta el consumo.

**Gráfico 10.** Población desocupada por nivel educativo.



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI-BIE (2020).

**Gráfico 11.** Población ocupada por nivel de ingreso.



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI-BIE (2020).

## 5. INDICADORES DE FINANCIARIZACIÓN

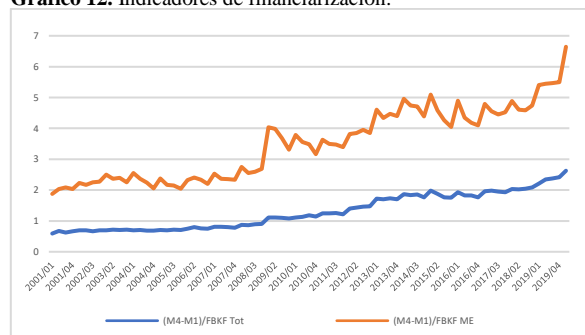
De acuerdo con la teoría ortodoxa existe una relación positiva entre la liberalización financiera, el crecimiento económico y la creación de empleo; bajo la lógica de que una mayor movilidad de capitales, conlleva una mejor asignación de los recursos financieros entre las diferentes ramas de una economía, privilegiando aquellos proyectos de inversión más rentables y con mejores perspectivas de éxito, lo que se traduce en una mayor tasa de inversión, de crecimiento y un ritmo más elevado de creación de empleo (Villavicencio y Meireles, 2019). Lo anterior explica las distintas reformas hechas al SFM, responsables del abrupto desarrollo que ha experimentado este sector durante las últimas décadas; sin embargo, la evidencia sobre los beneficios que esto ha significado para la economía en su conjunto no es concluyente. De hecho, la hipótesis central del proceso de

financiarización económica, considera que dicho desarrollo resulta fundamental para explicar la evolución reciente de las economías, en términos de crecimiento económico, acumulación de capital, niveles de empleo y dinámica salarial; pero en un sentido negativo.

Son diversos los esfuerzos realizados para evidenciar la creciente importancia del sector financiero en las distintas economías del orbe; por ejemplo, generalmente se considera que la relación de los distintos instrumentos monetarios y valores financieros, respecto a la acumulación de capital; constituye un buen indicador del nivel de financiarización que presenta una economía. Para ello, primero se debe obtener la diferencia entre los agregados monetarios M4<sup>4</sup> y M1<sup>5</sup>, para posteriormente, dividir el resultado entre la FBKF. De esta manera, si se cuenta con una serie de datos, es posible conocer la interacción entre el sector financiero y el productivo. En el caso de la economía mexicana, dicho indicador presenta una tendencia creciente, como se observa en el gráfico 12, y cabe señalar, que se acentúa cuando se utiliza la FBKF que solo considera el rubro de Maquinaria y equipo, que sería la de mayor relación con el sector industrial del país.

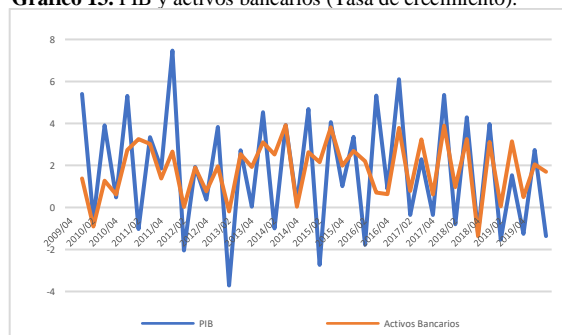
Además, al comparar el comportamiento del PIB y de los activos bancarios, es posible observar que el primero ha crecido 1.6% en promedio a lo largo de la última década, mientras que los activos lo han hecho en 1.8%; además, su volatilidad a lo largo del periodo de análisis es menor, como se muestra en el gráfico 13; y que contrasta con la ralentización de la acumulación de activos físicos y del crecimiento económico. De esta manera autores como Stockhammer (2009) sostienen que el proceso de financiarización no resulta neutro a la hora de explicar la evolución de estas dos variables; y si, además, se considera que dicho proceso implica una serie de cambios en la lógica de las empresas no financieras, entonces, se torna en un aspecto fundamental para comprender el comportamiento de los niveles de empleo y la dinámica salarial de un país.

**Gráfico 12.** Indicadores de financiarización.



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI-BIE y Banco de México (2020).

**Gráfico 13.** PIB y activos bancarios (Tasa de crecimiento).



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI-BIE y Banco de México (2020).

Otro de los esfuerzos que se han hecho para identificar el proceso en cuestión, es la denominada tasa de financiarización, término acuñado por Husson (2009) y que se refiere a la diferencia entre el margen de beneficio y la tasa de inversión; lo que constituiría un aproximado de la ganancia no reinvertida. Por lo tanto, si dicha tasa presenta una tendencia creciente, se podría inferir que la inversión productiva se está viendo disminuida a pesar de un mayor margen de ganancia, que estaría encontrando en el sector financiero un destino más atractivo; con las implicaciones en términos de empleo que ello significa. La razón de esto se relacionaría con la importancia que han ganado para las grandes empresas, los ingresos por concepto de intereses, dividendos y recompras de acciones.

Para calcular la tasa de financiarización de la economía mexicana, se obtuvo la diferencia entre el Excedente Bruto de Operación<sup>6</sup> y la FBKF, ambas variables divididas entre el PIB. Y aunque la tasa resultante muestra cierto grado de volatilidad, en general es positiva y con tendencia creciente, excepto en el año 2009, como resultado de la crisis financiera global de 2008. Además, si bien dicha tasa muestra un comportamiento inverso al nivel de desempleo global, lo que podría sugerir una relación de naturaleza positiva entre ambas variables, resulta interesante el hecho de que el empleo formal no muestra la misma relación; y cabe señalar que el

<sup>4</sup> El agregado monetario M1 está compuesto por instrumentos altamente líquidos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero. En particular, incluye billetes y monedas emitidos por Banco de México, así como depósitos de exigibilidad inmediata en bancos y entidades de ahorro y crédito popular.

<sup>5</sup> El agregado monetario M4 está integrado por el M1 más los instrumentos monetarios a plazo en poder de los sectores residentes tenedores de dinero; los valores públicos en poder de los sectores residentes tenedores de dinero y que fueron emitidos por el Gobierno Federal, Banco de México (BREMS) y el IPAB; y la tenencia por parte de no residentes de todos los instrumentos incluidos en M3.

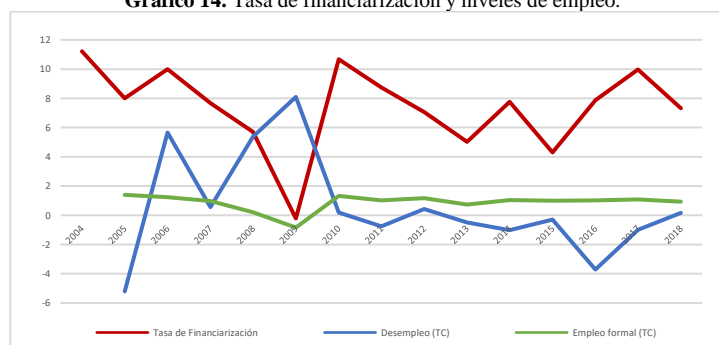
<sup>6</sup> El Excedente Bruto de Explotación se define como el valor agregado bruto menos la remuneración de asalariados y los impuestos netos de subsidios sobre la producción.



crecimiento del nivel de empleo pasó de 1.39% en 2005, a 0.92% en 2018, lo que contrasta con el fortalecimiento de la tasa financierización que se observa al final del periodo bajo análisis (véase gráfico 14). En este sentido, autores como Lazonick y O'Sullivan (2000), consideran que las distintas reformas llevadas a cabo en la mayoría de las economías del orbe en favor del desarrollo financiero han contribuido a delinear una nueva gestión del beneficio de las empresas no financieras, orientada a garantizar la rentabilidad cortoplacista a través de diversos instrumentos financieros, y no la reinversión empresarial, ni la creación de empleo. Es decir, se ha transitado de una lógica empresarial de retener y reinvertir a una nueva en la que predomina el disminuir y distribuir. De esta manera, el proceso de financierización económica se relaciona con la insuficiente generación de empleo y la pauperización de las condiciones laborales en economías emergentes, como la mexicana.

Y aunque los indicadores descritos en esta sección dan cuenta del fortalecimiento que ha experimentado el proceso de financierización durante los últimos años en el caso de la economía mexicana; así como de su carácter regresivo en términos de empleo y salario; resulta imperativo llevar a cabo investigaciones de un mayor grado de especificidad sobre cada uno de los efectos derivados del proceso en cuestión; para avanzar en su contrastación empírica.

**Gráfico 14.** Tasa de financierización y niveles de empleo.



Fuente: Elaboración propia con base en INEGI-BIE (2020).

## 6. CONCLUSIÓN

Durante la segunda mitad de los ochenta se llevó a cabo la liberalización del SFM, con la intención de atraer capitales extranjeros y mejorar la relación entre el sector financiero y el productivo. En este sentido, se esperaba que, al promover una serie de cambios en el sector bancario del país, mejoraran las condiciones de acceso al crédito para las empresas nacionales. Sin embargo, los resultados hasta ahora no han sido los esperados; por ejemplo, el PIB y la FBKF, no solo han presentado un comportamiento volátil, sino que su ritmo de crecimiento se ha debilitado a lo largo de los años. Por otro lado, la participación del sector secundario en la composición del PIB presenta una notoria reducción; lo que genera dudas sobre la supuesta mejora de la relación entre el sector financiero y el productivo.

En este sentido, se analizó la composición del crédito otorgado por la banca comercial, y se identificó que solo el 23.1% de los recursos destinados a empresas, corresponde al rubro de manufacturas, además de que presenta una tendencia decreciente durante el periodo de análisis. Mientras que el crédito a consumo registra un notable crecimiento, lo que no solo deja en evidencia el interés de la banca en este tipo de crédito, sino que muestra el creciente endeudamiento en el que han incurrido los hogares mexicanos. De igual forma, se analizó la Encuesta Coyuntural del Mercado Crediticio que realiza el Banco de México, y resulta evidente la creciente importancia que ha adquirido el crédito de proveedores, frente a la reducción del número de empresas que tienen acceso al crédito otorgado por la banca comercial. Cabe señalar que dicha situación se agrava en el caso de las empresas con hasta cien empleados, es decir, las PyMES; lo que tiene un efecto negativo sobre el mercado de trabajo, ya que en estas empresas labora más del 70% de la población ocupada del país.

Lo anterior adquiere relevancia si se considera que solo el 36.93% de la población ocupada cuenta con acceso a seguridad social, mientras que la población ocupada en actividades de índole informal se mantiene prácticamente sin alteración durante los últimos quince años. Además, al analizar la población desocupada por nivel educativo, es evidente que el aumento en los años de escolaridad promedio de la población, no ha sido acompañado por una reducción en el nivel de desempleo para la población con un mayor grado de estudios; que sería lo esperado. Lo que muestra que el círculo virtuoso que se buscaba lograr, entre el aumento de la especialización de las actividades productivas y una mejora en las características del empleo generado, no ha logrado constituirse.

Y en términos de ingreso, la situación tampoco es la idónea, ya que no solo el mayor porcentaje de la población ocupada se encuentra laborando en empleos que registran los menores ingresos, sino que los puestos de trabajo con los mayores ingresos muestran una tendencia a la baja durante los últimos años. Y esta pauperización de la población ocupada, plantea una serie de interrogantes sobre los verdaderos beneficios de las reformas estructurales; que, de acuerdo con diversos autores, en el caso de las economías emergentes han contribuido a configurar un proceso de financiarización subordinada; entre cuyas principales características, se encuentran, la conformación de una banca rentista que prioriza el crédito al consumo sobre el destinado a la producción; un escaso y volátil crecimiento económico; así como una paulatina precarización laboral. Aspectos que lamentablemente se han profundizado durante los últimos años en el caso de la economía mexicana.

Además, el análisis de la relación entre los distintos instrumentos financieros y la acumulación de capital, que generalmente se utiliza como un indicador del grado de financiarización de una economía, dejó en evidencia la creciente importancia que ha adquirido el sector financiero durante los últimos años; y de igual forma, al calcular la tasa de financiarización de la economía mexicana, no solo se identifica una tendencia creciente, sino que su comportamiento no muestra una relación clara con la generación de empleo formal.

Por lo tanto, el análisis expuesto en este trabajo adquiere relevancia en un momento en el que el gobierno mexicano se plantea de manera seria un cambio de paradigma económico, bajo la aseveración de que el modelo imperante ha sido fallido. Y, por otro lado, la recesión económica derivada de la pandemia global de 2020; obliga a los distintos gobiernos de los países en vías de desarrollo a repensar las estrategias, no solo para retomar el ritmo de crecimiento económico, sino también, para mejorar las condiciones del mercado laboral; dado que solo así será posible, dar inicio a un verdadero proceso de redistribución de la riqueza; cuya urgencia ha quedado evidenciada. Por lo tanto, el debate y análisis del tema deben continuar.

**RECEIVED: SEPTEMBER, 2020.**

**REVISED: FEBRUARY, 2021.**

## REFERENCIAS

- [1] ÁLVAREZ, I. y LUENGO, F. (2011): Financiarización, acumulación de capital y crecimiento salarial en la UE-15. **Investigación Económica**, 70, 125-162.
- [2] BANXICO (2020): Banco de México. <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/>, consultado el 1 de abril de 2020.
- [3] BRUNO, M. (2011): Finance-led growth regime no Brasil: estatuto teórico, evidências empíricas e consequências macroeconômicas. **Revista de Economia Política**, 31, 730-750.
- [4] CNBV. (2020): Comisión Nacional Bancaria y de Valores. <https://portafolioinfo.cnbv.gob.mx>, consultado el 1 de abril de 2020.
- [5] CORREA, E; VIDAL, G y MARSHALL, W. (2012): Financialization in Mexico: trajectory and limits. **Journal of Post Keynesian Economics**, 35, 255-275.
- [6] DÍAZ, M. (2006): **La entrada de la banca extranjera en América Latina**. Ed. Instituto Politécnico Nacional (IPN): México.
- [7] DUMÉNIL, G. y LÉVY, D. (2004): **Capital Resurgent. Roots of the Neoliberal Revolution**. Ed. Harvard University Press. Massachusetts.
- [8] EPSTEIN, G. A. (2005): **Financialization and the World Economy**. Ed. Edward Elgar Publishing. United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland.
- [9] HUSSON, M. (2009): **Capitalismo puro**. Ed. Abada Editores. España.
- [10] INEGI. (2020): Instituto Nacional de Geografía y Estadística. <https://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/>, consultado el 1 de abril de 2020.
- [11] KALDOR, N. (1975): Economic Growth and the Verdoorn Law-A Comment on Mr. Rowthorns Article. **The Economic Journal**, 85, 891-896.
- [12] KALTENBRUNNER, A. y KARACIMEN, E. (2016) The contested nature of financialization in emerging capitalist economies; en Subasat, T. **The Great Financial Meltdown**. Systemic, conjunctural or policy created? Ed. Edward Elgar Publishing. United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland.
- [13] LAPAVITSAS, C. (2011): El capitalismo financiarizado. Crisis y expropiación financiera; en Lapavitsas, C. y Morera, C. **La crisis de la financiarización**. Ed. UNAM-Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales. México.
- [14] LAPAVITSAS, C. (2016) **Beneficios sin producción. Cómo nos explotan las finanzas**. Ed. Verso. España.

- [15] LAVINAS, L. (2017) Brasil: vanguarda da financeirização entre os emergentes? Uma análise exploratória. **Discussion paper, núm. 032. Instituto de Economia de la UFRJ.**
- [16] LAZONICK, W. y O'SULLIVAN, M. (2000) Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. **Economy and Society**, 29, 13-35.
- [17] Levy, N. (2017) Financiarización y Modelo de Acumulación: La evolución de las deudas y el sector externo de la economía mexicana. **Revista Análisis Económico**, 32, 53-75.
- [18] MCKINNON, R. (1973) "**Money and Capital in Economic Development**". Ed. Brookings Institution Press. Washington.
- [19] NEWBOLD, P. (2013) **Estadística para Administración y Economía**. Ed. Pearson. España.
- [20] ORHANGAZI, Ö. (2011) Financial vs Real an Overview of the Contradictory Role of Finance. **Working Papers, wp274. Political Economy Research Institute**, University of Massachusetts Amherst.
- [21] PÉREZ, C. (2012) **Estadística Aplicada: conceptos y ejercicios a través de Excel**. Ed. Pearson. España.
- [22] POWELL P. (2013) **Subordinate financialization: A study of Mexico and its non-financial corporations**. Tesis de doctorado. SOAS, University of London. Inglaterra.
- [23] RONDINONE, G. y E. OTTO (2016): Financiarización de commodities: la incidencia de la tasa de interés en el precio del frijol de soya durante el periodo 1990-2014. **Revista Análisis Económico**, 31, 53-83.
- [24] SHAW, E. (1973) **Financial Deepening in Economic Development**. Ed. Oxford University Press. New York.
- [25] STOCKHAMMER, E. (2009) "The finance-dominated growth regime, distribution, and the present crisis". **Department of Economics Working Papers wuwp127. Vienna University of Economics and Business**. Austria.
- [26] STOCKHAMMER, E. y KARWOWSKI, E. (2016): Financialisation in emerging economies: a systematic overview and comparison with Anglo-Saxon economies. **Post Keynesian Economics Study Group, Working Paper. 1616**.
- [27] VILLALOBOS, J. (2012) **Matemáticas Financieras**. Ed. Pearson. México.
- [28] VILLAVICENCIO, G. y MEIRELES, M. (2019) Discusión teórica sobre la financiarización: marxistas, poskeynesianos y en economías subdesarrolladas. **Revista Ola Financiera**, 1361-112.