

REPORTE DE INVESTIGACIÓN

1. Nombre de los profesores: Josefina León León y César D. Alvarado G. *

2. Número de proyecto registrado ante el Consejo Divisional:

Este estudio es resultado del proyecto de investigación denominado Los impactos reales de la inflación, con registro No. 694 y que se encuentra a cargo de la profesora León.

3. Línea de Generación y/o Aplicación del Conocimiento: Teoría Macroeconómica.

4. Área, Grupo de investigación: Grupo de Macroeconomía Financiera.

A) Título: La baja penetración del crédito bancario en México frena el crecimiento económico.

B) Resumen

El objetivo del estudio es analizar la importancia del crédito bancario en el crecimiento económico de México. El artículo se integra por tres apartados. En el primero se plantea desde un punto de vista teórico la importancia que tiene la generación de crédito para impulsar la actividad económica en la perspectiva de diferentes autores, desde R. Cantillon y los economistas neoclásicos como K. Wicksell e I. Fisher, hasta J.M. Keynes y los modernos autores de la Nueva Economía Keynesiana. En la segunda sección se analizan los datos del crecimiento económico de México y su relación con el crédito bancario al sector privado como porcentaje del PIB durante el período de 1993 a 2013. Asimismo, se comparan los datos obtenidos para México con los observados en una muestra de países latinoamericanos y con economías emergentes que por su desempeño

* Profesora del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma Metropolitana, Azcapotzalco. Correo electrónico: llmj@correo.azc.uam.mx.

Estudiante de doctorado en el Programa Integrado de Maestría y Doctorado en Ciencias Económicas (PIMDCE), Universidad Autónoma Metropolitana. Correo electrónico: dalvaradog@hotmail.com.

económico se les conoce como los BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica). Finalmente, en la última parte se presentan las conclusiones del estudio, veremos que México es uno de los países que otorga menos crédito en comparación con los países analizados, lo que afecta negativamente al crecimiento económico.

C) Introducción

“Ha habido grandes inventos desde el comienzo de los tiempos: el fuego, la rueda y los bancos centrales”.

Will Rogers (1879-1935)¹.

La evolución y grado de desarrollo de los mercados financieros constituye una variable importante que influye en el crecimiento económico, lo que nos interesa destacar aquí es la generación de crédito de los bancos comerciales al sector privado. La teoría macroeconómica señala que en la medida que el crédito interno provisto por el sector bancario es mayor como porcentaje del producto interno bruto (PIB), es de esperar que exista un mayor nivel de producción, ya que el crédito aumenta la demanda agregada al impulsar la inversión y el consumo.

El negocio bancario consiste en captar depósitos de los ahorradores a cambio de otorgar una tasa de interés pasiva, la cual obviamente es menor a la tasa activa que los bancos cobran por prestar recursos a quienes solicitan crédito, que son los deudores. De esta manera los bancos privados obtienen utilidades y los agentes económicos a los que se destina el crédito aumentan sus niveles de inversión o de consumo.

El objetivo del artículo es analizar la importancia del crédito bancario en el crecimiento económico de México. En nuestro país la política monetaria que se ha implementado ha tenido éxito en el logro de la estabilidad de los precios, lo que ha permitido reducir de manera importante la tasa de fondeo bancario. Como la tasa de interés monetaria representa el costo de solicitar préstamos, entonces sería de

¹ Citado en Mankiw (2014: 147).

esperar que su reducción se reflejara en un aumento de la demanda de crédito. Sin embargo, a pesar de que en el país se cuenta con condiciones relativamente favorables en lo que se refiere al desempeño del sistema financiero, resulta que la oferta de crédito por parte de los bancos comerciales es muy limitada. Lo anterior se explica por varios factores², pero un aspecto que llama la atención es que en México la mayoría de los bancos privados son de capital extranjero y constituyen una estructura de mercado de competencia imperfecta.

El artículo se integra por tres apartados. En el primero se plantea desde un punto de vista teórico la importancia que tiene la generación de crédito para impulsar la actividad económica en la perspectiva de diferentes autores, desde R. Cantillon y los economistas neoclásicos como K. Wicksell e I. Fisher, hasta J.M. Keynes y los modernos autores de la Nueva Economía Keynesiana. En la segunda sección se analizan los datos del crecimiento económico de México y su relación con el crédito bancario al sector privado como porcentaje del PIB durante el período de 1993 a 2013. Asimismo, se comparan los datos obtenidos para México con los observados en una muestra de países latinoamericanos y con economías emergentes que por su desempeño económico se les conoce como los BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica). Finalmente, en la última parte se presentan las conclusiones del estudio, veremos que México es uno de los países que otorga menos crédito en comparación con los países analizados, lo que afecta negativamente al crecimiento económico.

C) Desarrollo

1. Dinero y crédito bancario

El análisis del papel del dinero en la economía ha sido un tema de interés para diferentes autores, en el siglo XVII el filósofo inglés J. Locke (1632-1704)

² Autores como Peña, Hoyo y Tuesta (2014) analizan los determinantes de la inclusión financiera en México desde el lado de la demanda. En su estudio señalan que a pesar de que el 97% de la población cuenta con al menos un punto de acceso al sistema financiero, sólo el 38% tiene algún producto de ahorro o de crédito en instituciones financieras formales. Por lo que en México la mayor parte de la población se enfrenta al problema de la exclusión financiera, situación que es más acentuada para las personas que trabajan en la economía informal.

establece como máxima fundamental que la cantidad de productos y mercancías, proporcionada a la cantidad de dinero, sirve de norma a los precios del mercado. R. Cantillon (1755) trata de esclarecer esta idea al analizar por qué vía y en qué proporción el aumento del dinero eleva el precio de las cosas. Asimismo, en su obra se anticipan muchos problemas monetarios, por ejemplo se plantean situaciones en las que el incremento en la cantidad de dinero enriquece a los comerciantes y empresarios, lo que lleva a aumentar el empleo y el consumo, así como el nivel de los precios de los bienes, el trabajo y la tierra³. De lo anterior se deduce que el papel del dinero va más allá de determinar los precios monetarios y de servir como unidad de cuenta y medio de cambio, Cantillon plantea la idea de que una expansión monetaria puede generar riqueza real, hacemos énfasis en este planteamiento porque más adelante el autor señala: “De todo esto induzco que cuando se introduce doble cantidad de dinero en un Estado no siempre se duplica el precio de los productos y mercaderías...La proporción de carestía que el aumento en la cantidad de dinero introducen en un Estado dependerá del rumbo que este dinero imprima al consumo y a la circulación. Cualesquiera que sean las manos por donde pase el dinero que se ha introducido en la circulación aumentará naturalmente el consumo; pero este consumo será más o menos grande según los casos, y afectará en mayor o menor escala a ciertas especies de artículos o mercaderías, según el capricho de los que adquieren el dinero. Los precios de mercado se encarecerán más para ciertas especies que para otras, por abundante que sea el dinero” (Cantillon, 1755: 115).

El autor señala que una de las maneras en las que se puede aumentar la cantidad de dinero efectivo en la circulación de un país es a través de la generación del crédito, en este caso asume que el crédito proviene del sector externo y que un ascenso en los préstamos va a generar impactos positivos en la actividad económica siempre y cuando la tasa de interés que se paga al extranjero no sea mayor que el incremento en el ingreso que se deriva de pedir el

³ Ver Cantillon (1755), p. 109.

crédito⁴. “Hay otros dos medios de aumentar la cantidad de dinero efectivo en la circulación de un Estado. El primero se pone en juego cuando los empresarios y particulares toman dinero a préstamo de sus corresponsales extranjeros a cambio de un interés; el segundo cuando los particulares extranjeros envían su dinero al Estado para comprar en él acciones o fondos públicos. A veces esas colocaciones ascienden a sumas muy considerables, y sobre ellas el Estado debe pagar anualmente un interés a dichos extranjeros. Estos procedimientos de aumentar el dinero en el Estado hacen que el dinero en él sea más abundante, y disminuya el tipo de interés. Mediante este dinero los empresarios pueden más fácilmente tomar dinero a préstamo, dar trabajo y establecer manufacturas con afán de lucro; los artesanos y todos aquellos por cuyas manos pasa ese dinero consumen más que si de él no hubieran dispuesto, circunstancia que eleva en consecuencia el precio de todas las cosas, como si pertenecieran al Estado, y al incrementarse el gasto o el consumo aumentan las rentas que los poderes públicos perciben sobre esa base” (Cantillon, 1755: 123).

Cantillon considera que en igualdad de circunstancias, el poderío y la riqueza relativa de un país consisten en la mayor o menor abundancia de dinero que circula en ellos. Vemos que estas ideas reflejan el pensamiento del Mercantilismo económico imperante en Europa en los siglos XVI, XVII y la primera parte del siglo XVIII. El mercantilismo consiste en una serie de medidas que se centraron en tres ámbitos: las relaciones entre el poder político y la actividad económica, la intervención del Estado en la economía y el control de la moneda⁵. El Mercantilismo entró en crisis a finales del siglo XVIII y prácticamente desapareció para mediados del siglo XIX, ante la aparición de las nuevas teorías de los fisiócratas y los liberales.

En contraste con los mercantilistas, los economistas clásicos, defensores de la filosofía del liberalismo económico, ponían énfasis en la importancia de los

⁴ Esta idea se relaciona con lo que en la actualidad se conoce como esquema de Ponzi. En el largo plazo la deuda pública tiene que crecer más lentamente que la tasa de interés. Pero cuando el gobierno entra en un esquema de Ponzi, la deuda crece más rápido que el pago de intereses, y en algún momento el gobierno no será capaz de pagar. Ver De Gregorio (2007), pp. 140-144.

⁵ Ver: <http://es.wikipedia.org/wiki/Mercantilismo> (consultado el 19 de noviembre, 2014).

factores reales en la determinación de la riqueza de las naciones y subrayaban las tendencias de optimización del mercado libre en ausencia del control del Estado. El análisis clásico era primordialmente un análisis real; el crecimiento de una economía era consecuencia del aumento de las existencias de los factores de producción y de los avances en las técnicas de producción⁶.

Para autores como A. Smith, D. Ricardo, John Stuart Mill y J.B. Say la función del dinero es la de ser un medio de cambio que sirve para intercambiar bienes y servicios entre los agentes económicos, la introducción del dinero en la economía permite expresar los precios en términos nominales. Dos aspectos centrales del enfoque clásico son la dicotomía y la neutralidad monetaria, lo que significa que la producción, el empleo, el salario real y la tasa de interés real se determinan por factores reales como la tecnología, los factores de producción y preferencias. De modo que un aumento en la cantidad de dinero genera un incremento proporcional en los precios nominales, pero deja inalteradas a las variables reales y en este sentido, como lo expresara D. Ricardo, el dinero es un “velo”.

La anterior constituye la teoría cuantitativa del dinero planteada por el filósofo D. Hume a mediados del siglo XVIII, que señala que los problemas de inflación o deflación eran originados por el aumento o reducción en la oferta monetaria de un país, que en muchos casos estaba respaldado en metales preciosos como el oro. Comentamos antes que Locke ya había planteado algunas reflexiones preliminares y que también fue un tema de preocupación para Cantillon. En el razonamiento de Hume está implícita la distinción entre el corto y el largo plazo, ya que considera que un aumento en la cantidad de dinero incentiva la producción en el corto plazo debido a que el alza de los precios no es inmediata. Aspecto que posteriormente influye en los planteamientos de K. Wicksell e I. Fisher.

Wicksell y Fisher hacen aportaciones importantes a la teoría monetaria, ya que van más allá de las ideas de la teoría cuantitativa al distinguir entre lo que es

⁶ Ver Froyen (1997), pp. 40-41.

el dinero y el crédito bancario, aspecto señalado por Cantillon. En su definición básica el dinero es la cantidad de billetes y monedas que se usan como medio legal de pago; la emisión monetaria es realizada por el Banco Central y se conoce como dinero de alto poder expansivo, se le llama así porque en el modelo simple que se utiliza en la teoría macroeconómica para explicar el proceso de expansión de crédito los bancos comerciales son las únicas instituciones del sistema financiero autorizadas para generar crédito en la economía. De modo que el dinero emitido por las autoridades monetarias se expande en la economía en una proporción mucho mayor, lo que depende del valor multiplicador monetario, que a su vez es determinado por el cociente entre las reservas y los depósitos (en función de la política empresarial de los bancos y la legislación que los regula) y la preferencia de liquidez de los agentes económicos⁷.

Fisher plantea en los primeros años del siglo XX una teoría de las fluctuaciones económicas asociadas con la expansión o contracción del crédito en la economía, aunque sigue defendiendo la neutralidad monetaria en el largo plazo. “Irving Fisher fue el primero en comprender en qué medida afecta la moneda a la economía real y al argumentar que el Estado podía gestionarla de otro modo para reforzar la estabilidad económica. Tras atribuir una única causa a problemas aparentemente opuestos como son la inflación y la deflación, Fisher concluyó que el Estado tenía a su disposición un posible instrumento-el control de la oferta monetaria- para moderar o incluso evitar los estallidos inflacionarios o las depresiones deflacionarias” (Nasar, 2014: 197).

Fisher era un crítico de la doctrina del *laissez-faire*, insistía en que la estabilidad de la moneda era un asunto básicamente social, ya que escribe: “Si queremos evitar que nuestra basta superestructura de crédito se desmorone periódicamente sobre nuestras cabezas, debemos ver la actividad bancaria como algo más que un negocio privado: es un importante servicio público” (Nasar, 2014: 334).

⁷ Ver Mankiw (2014), pp. 147-172.

Para la década de los años veinte el primer autor que habla de la teoría del ciclo económico asociado a factores monetarios es G. R. Hawtrey (1926), quien señala que la expansión del crédito bancario a los comerciantes se traduce en una fase expansiva del ciclo económico, la cual se revierte debido a que los bancos no pueden expandir el crédito de forma ilimitada porque deben de tener un nivel mínimo de reservas bancarias. Hawtrey constituye un antecedente importante para los desarrollos posteriores de J.M. Keynes, ya que establece la relación entre la oferta monetaria y el nivel de la tasa de interés, lo que también ya había sido planteada antes por autores como Cantillon y especialmente por Wicksell cuando en su teoría del equilibrio monetario, que implica equilibrio de los mercados de crédito y de bienes, señala las diferencias entre la tasa de interés monetaria y la tasa de interés natural.

J.M. Keynes (1936) es obviamente el autor que rompe con la tradición de la teoría clásica al plantear el concepto del multiplicador del gasto, la propensión marginal a consumir y la teoría de la preferencia por la liquidez, en la que la demanda de dinero depende tanto de los motivos transacción, precaución y especulación. En su perspectiva el dinero es no neutral y se invalida la dicotomía clásica, aunque la política monetaria puede enfrentar limitaciones como medida de expansión económica y generación de empleo en los casos extremos de trampa de liquidez e insensibilidad de la inversión a variaciones en la tasa de interés.

En la *Teoría General* de Keynes el sistema financiero está representado por los mercados de dinero y bonos, los agentes económicos pueden ahorrar a través de la compra de bonos, no se analiza el crédito bancario (lo que va a ser tratado por Keynes en sus trabajos de 1937). El mercado de dinero se integra por la oferta monetaria, considerada como el instrumento de la política monetaria y la demanda monetaria que depende del nivel de ingreso y de la tasa de interés. Como es conocido, las ideas de Keynes fueron incorporadas en la síntesis neoclásica representada por el modelo *IS-LM* de Hicks y prevalecieron como teoría dominante sobre todo durante el período posterior a la Segunda Guerra Mundial y hasta principios de la década de los setenta, cuando la estanflación económica se

convierte en uno de los factores que rompen con el consenso keynesiano. Lo anterior impulsa el desarrollo de nuevas corrientes, como el Monetarismo encabezado por M. Friedman (1968, 1976), que hace énfasis en la importancia del dinero en la generación de ciclos económicos. En esta escuela Alan Meltzer y Karl Brunner señalan que en el corto plazo es importante la intermediación financiera, en particular se refieren al papel que desempeña el sistema bancario como generador de crédito al consumo y a la inversión.

A finales de la década de los noventa Ben Bernanke y Alan Blinder (1988) presentan una versión modificada del modelo *IS-LM* que incorpora el mercado de crédito, señalan que en el mecanismo de transmisión de la política monetaria no solo se debe de considerar el canal de la tasa de interés, sino además se debe agregar el canal del crédito bancario. El canal de crédito se refiere a cómo afecta la política monetaria a los préstamos bancarios y a la vez los préstamos bancarios al ingreso mediante el crédito que las instituciones bancarias otorgan a las empresas y familias. En la perspectiva de estos autores el canal del crédito bancario amplifica los efectos del canal tradicional de la tasa de interés. Aunque en su planteamiento suponen un mercado bancario de competencia perfecta y asumen que no existe racionamiento del crédito.

La idea central que plantean los autores es que la expansión del crédito bancario contribuye de manera importante en la expansión de la actividad económica. En un artículo posterior Bernanke y Gertler (1995) reiteran la importancia del crédito bancario y presentan un estudio empírico para diferentes países desarrollados y otros en vías de desarrollo en los que muestran que la expansión del crédito bancario es un factor importante en la explicación del crecimiento económico. En un artículo anterior Bernanke (1983) muestra que las quiebras bancarias se convirtieron en un factor que explica la mayor profundización de la Gran Depresión en los años treinta y que por lo tanto resulta fundamental la función del Banco Central como prestamista de última instancia.

Por otra parte, en el marco de la Escuela Postkeynesiana la teoría del circuito monetario también hace énfasis en la importancia que tiene el crédito

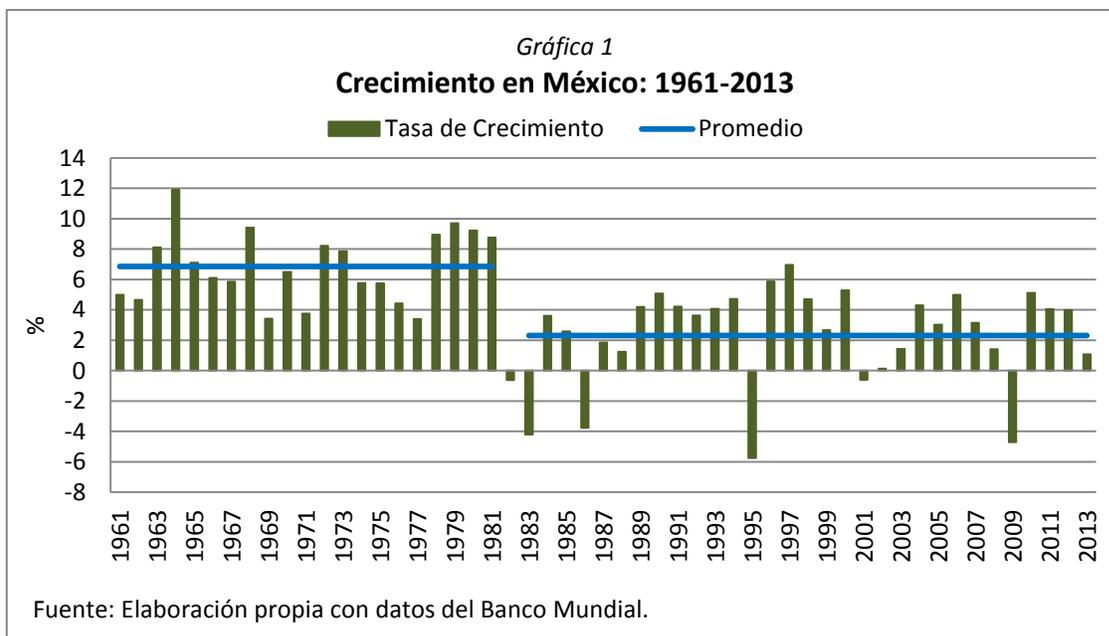
bancario en el crecimiento económico. En el siguiente apartado veremos la evidencia empírica para México comparado con otras economías.

2. México, crecimiento y canal de crédito

El crecimiento económico puede ser explicado por una amplia gama de factores entre los cuales se encuentran la acumulación de capital, la innovación tecnológica, el conocimiento, la estructura de la población, la estabilidad macroeconómica y el grado de desarrollo institucional del país. Asimismo, influyen factores de naturaleza exógena, como los choques en los términos de intercambio, en el caso de México la caída observada en los precios internacionales del petróleo durante los últimos meses genera efectos adversos en el valor de las exportaciones petroleras, lo que reduce el nivel de ingreso al aumenta el déficit de la balanza comercial, disminuye el ritmo de acumulación de las reservas internacionales y explica en parte la depreciación cambiaria de los últimos meses⁸.

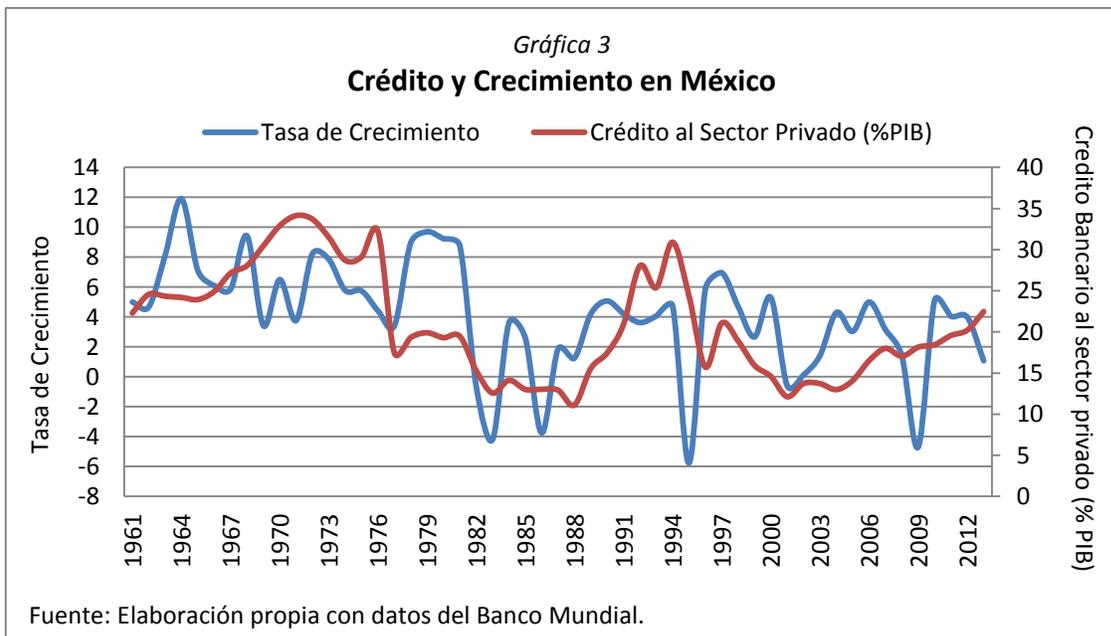
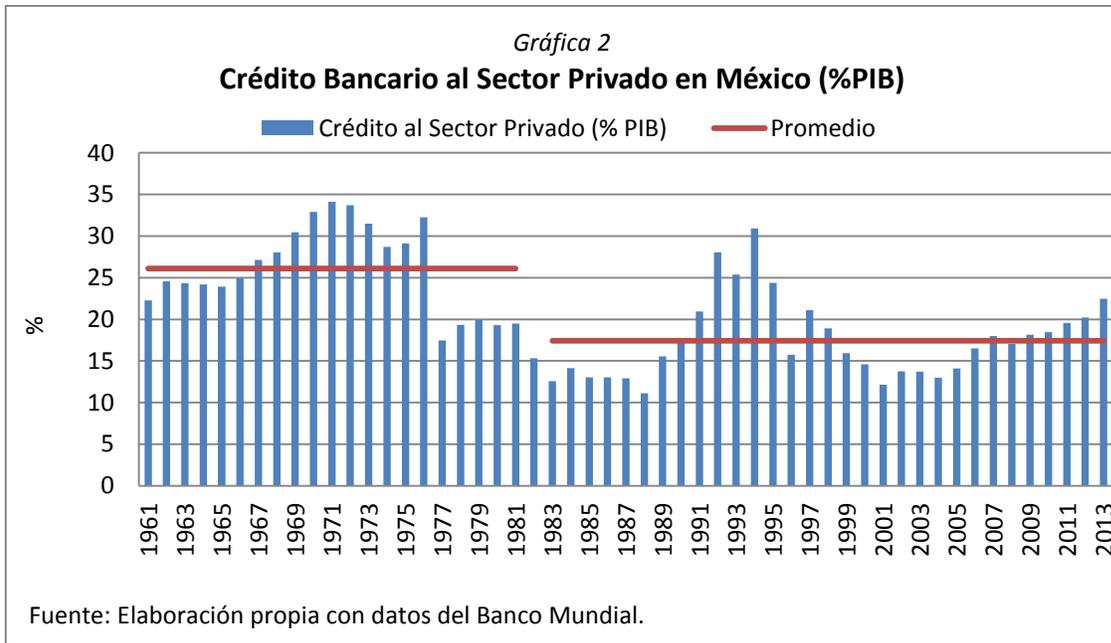
El reconocido economista norteamericano de la Universidad de Harvard, Robert Barro (1997), estudioso de las variables más importantes que determinan el crecimiento de un país, destaca que el nivel de desarrollo de los mercados financieros y el grado de democratización son variables de suma importancia para determinar el nivel de crecimiento de una economía y destaca al Estado de Derecho como una variable clave para detonar mayores tasas de crecimiento económico. Esto es importante señalarlo, ya que en México existe una democracia en ciernes y fuertes violaciones al Estado de Derecho. La gráfica 1 muestra el deterioro del crecimiento en México. En ella, se observan tanto las tasas de crecimiento como el promedio dividido en dos periodos, el primero inicia en 1961 y termina en 1981, mientras que el segundo comprende de 1982 a 2013. La comparación de estos dos periodos señala que el promedio de crecimiento en nuestro país ha disminuido de 6.9 a 2.3 por ciento.

⁸ De acuerdo con datos del Banco de México, durante los meses de octubre y noviembre de 2014 el tipo de cambio nominal para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera se ha mantenido en promedio en 13.51 pesos por dólar, reflejando las presiones en el mercado de divisas.



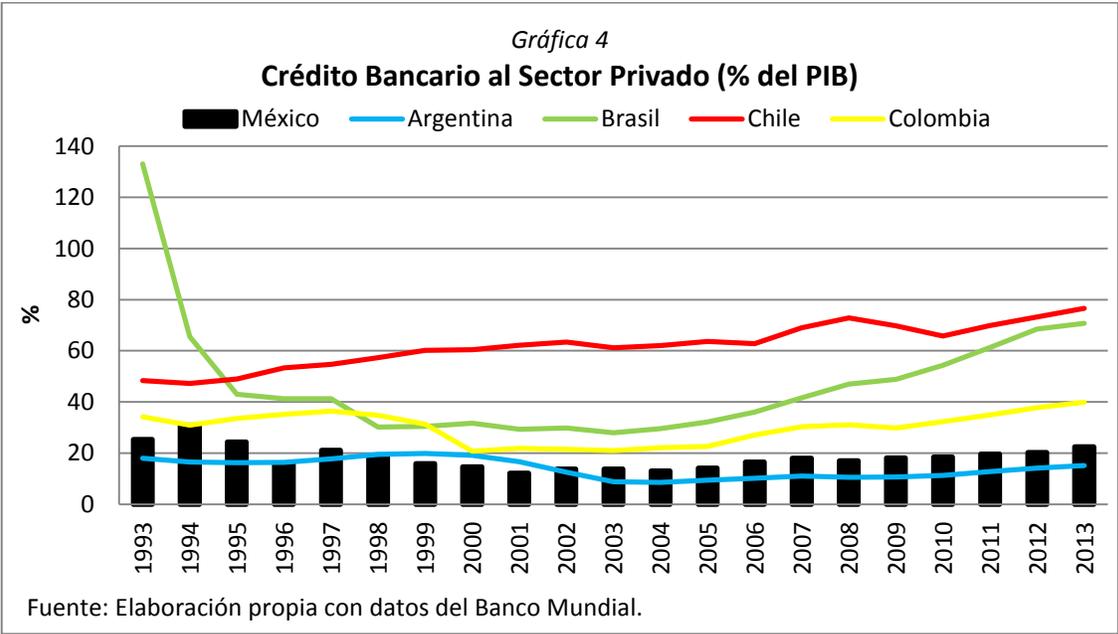
Como se ha señalado, son diversos los factores que pueden explicar esta caída en el crecimiento de México; sin embargo en este trabajo nos concentramos en presentar algunos indicadores que dan cuenta de la relación entre el crédito bancario y el crecimiento del país. En la gráfica 2 se presenta la evolución del crédito bancario al sector privado como proporción del PIB durante el periodo 1961-2013. Al igual que en la gráfica uno, se ha dividido la muestra en dos partes, en la primera, el promedio de esta variable es de 26.1 por ciento, mientras que en la segunda parte, el promedio reportado es de 17.4, esto es una caída de 8.7 por ciento del crédito bancario al sector privado.

En la gráfica 3 se muestra de manera conjunta la tasa de crecimiento de la economía mexicana y la evolución del crédito bancario, en la gráfica podemos observar una tendencia relativamente parecida entre las dos variables. Esta relación puede ser confirmada al calcular el coeficiente de correlación, que en este caso reporta un valor de 0.42. Estas observaciones empíricas para el caso de México, respaldan las argumentaciones teóricas sobre la relación existente entre el crédito bancario y la actividad económica.



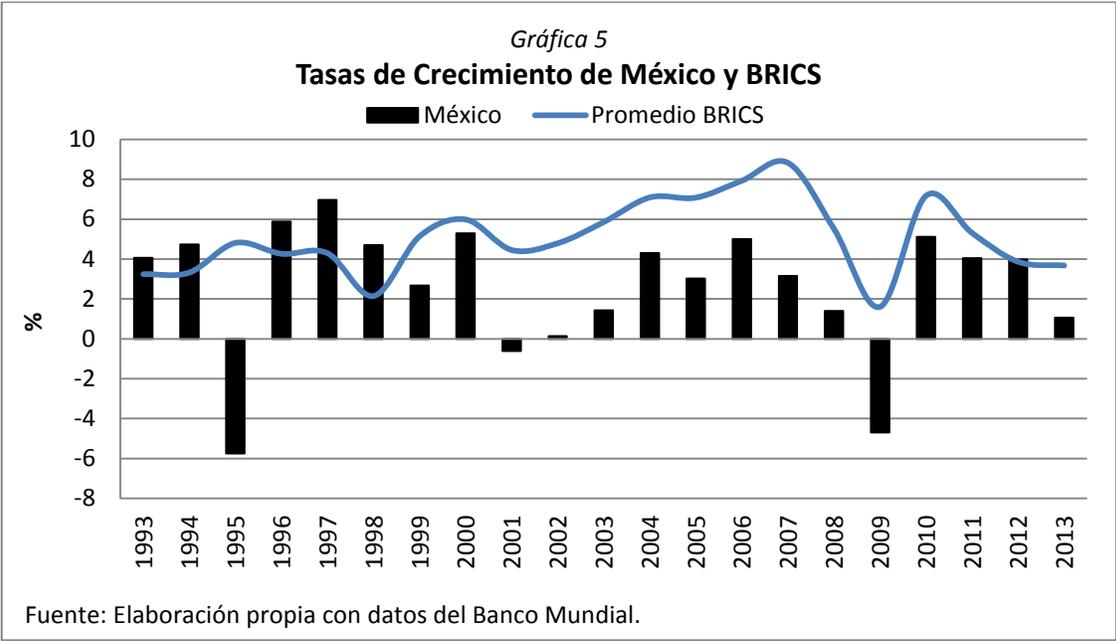
Una vez que hemos establecido que en México existe evidencia empírica que sustenta la relación teórica entre crecimiento económico y crédito bancario, vamos a hacer una comparación de estas variables entre México y una muestra de países. En esta parte hemos considerado únicamente el periodo 1993-2013, debido a que nuestro interés es analizar el desempeño de la economía mexicana durante los últimos años.

México es uno de los países que otorga menos crédito en comparación con las principales economías de América Latina. Este hecho es mostrado en la gráfica 4, en la cual se analizan: Argentina, Brasil, Colombia, Chile y México. Se observa que durante todo el periodo de análisis nuestro país se ubica por debajo de Brasil, Chile y Colombia, sólo superando a Argentina de 1993 a 1997 y de 2002 a 2013. También es claro que a partir de 2005 la brecha de México con respecto a Brasil y Colombia se ha ampliado, esto es, mientras que en México el otorgamiento de crédito parece haberse estancado, Brasil y Colombia muestran un incremento en este indicador, si bien la tendencia de este último no es tan marcada, representa casi el doble de créditos otorgados en comparación con México. Este hecho puede ser explicado en buena medida por la alta concentración monopólica que existe en el sector bancario mexicano. Según datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), entre el 2001 y 2014 sólo el 20 por ciento de los bancos que operan en México otorgaron el 81.87 por ciento de los créditos al sector privado.

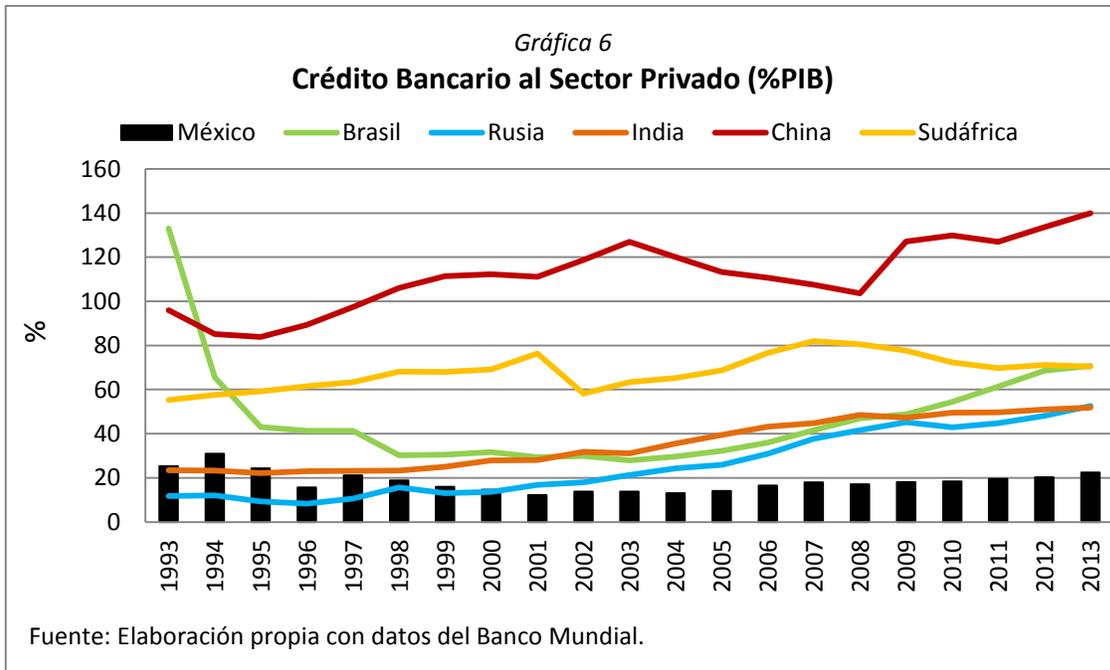


Por otra parte, un conjunto de países que en años recientes han sido considerados como ejemplos de crecimiento y desarrollo son los denominados BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica). La gráfica 5 muestra la tasa de

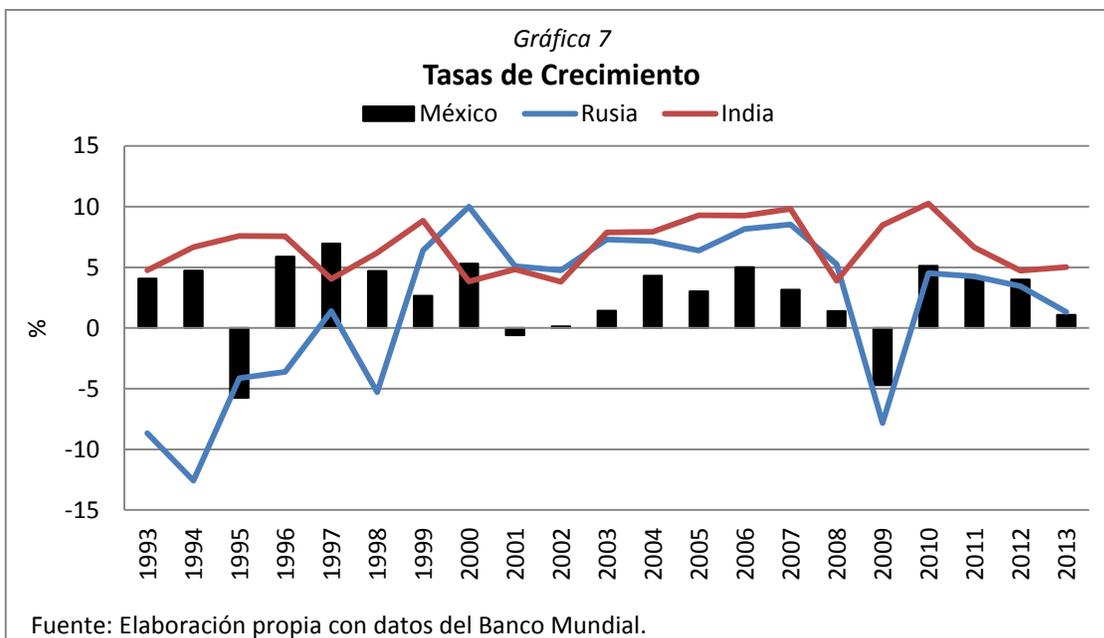
crecimiento de México y la tasa promedio de los BRICS y, se puede observar que desde 1999 nuestro país ha mostrado tasas de crecimiento por debajo del conjunto de países denominados BRICS, salvo en el año 2012 donde las tasas de crecimiento fueron muy similares.



En lo que respecta al otorgamiento de créditos bancarios como proporción del PIB, México ha quedado rezagado en comparación a este grupo de países. En la gráfica 6 se observa la evolución de esta variable y se aprecia que desde 1993 hasta 2000, India, México y Rusia mostraban valores similares; sin embargo a partir de 2001 India y Rusia presentan un incremento en este indicador, alcanzando para 2013 un valor 2.3 veces superior al reportado por México.



Si comparamos las tasas de crecimiento entre India, Rusia y México, haciendo la distinción entre el periodo 1993-2000 y 2001-2013, lo cual se muestra en la gráfica 7, podemos observar que existe una coincidencia entre el momento en que India y Rusia incrementan el otorgamiento de créditos al sector privado y el aumento es su tasa de crecimiento económico. Si bien es cierto que Rusia ha frenado su crecimiento a partir de la crisis financiera de 2007-2009, el elemento que deseamos destacar es que la tendencia creciente en la tasa de crecimiento tanto de la India como de Rusia inicia con un aumento en la cantidad de créditos otorgados al sector privado como porcentaje del PIB.



E) Reflexiones Finales

3. Conclusiones

El papel del crédito en la economía es un tema de preocupación para diferentes autores, tanto para los pioneros de la ciencia económica como para los economistas actuales. En la perspectiva de la teoría macroeconómica una gran cantidad de pensadores coinciden en que el crédito bancario es una variable que influye de manera importante en el comportamiento de la actividad económica.

La contracción del crédito bancario en México ha coincidido con el deterioro de las tasas de crecimiento del país, lo que respalda la afirmación teórica sobre la relación entre volumen de crédito y crecimiento económico. El hecho de que México se encuentre por debajo de economías como Brasil, Chile y Colombia puede ser explicado por el alto grado de monopolio en el sector bancario. Hemos observado también que el periodo en que India y Rusia muestran una tendencia creciente en sus tasas de crecimiento, coincide con el periodo en que se incrementa su proporción de crédito otorgado al sector privado, mientras que México reporta valores que no rebasan el 23 por ciento y tasas de crecimiento que oscilan entre -0.6 y 5 por ciento.

Considerando que el crédito es importante para el crecimiento, coincidimos con la idea de I. Fisher de que la generación de crédito en la economía no debe de ser visto como un negocio privado, sino como un importante servicio público. De aquí que es importante diseñar políticas públicas para fortalecer el crédito otorgado por la Banca de Desarrollo a pequeñas empresas e incentivar a que los bancos privados otorguen crédito a la inversión productiva con el fin de impulsar la actividad económica.

La actividad de la Banca de Desarrollo se ha alejado del financiamiento de primer piso, es decir, se ha alejado de las empresas o usuarios que solicitan el préstamo. Debido a lo anterior, se ha dejado que sean los bancos comerciales privados, en su mayoría de capital extranjero, los que otorguen crédito al sector privado. Sin embargo, para que un banco comercial otorgue crédito se piden muchos requisitos. De modo que por ejemplo, si una empresa tiene un año de operación y solicita un crédito bancario, es muy difícil que se lo den, ya que si no hay experiencia de parte del empresario el banco se porta muy reticente para otorgar el crédito, ningún banco comercial quiere asumir el riesgo. Adicionalmente, si se trata de un empresario pequeño que quiere solicitar un crédito para promover un nuevo producto o servicio, el banco comercial también se muestra reacio y no corre riesgo, aunque se trate de empresarios innovadores⁹. Por lo tanto, se requiere necesariamente de una política pública que impulse de manera importante la generación de crédito por parte de la Banca de Desarrollo.

F) Referencias

Barro, Robert, *Determinants of Economic growth: A cross-country empirical study*, Cambridge, MA. The MIT Press, 1997.

Bernanke, B. (1983), "Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression", *American Economic Review*, Vol. 73, No. 3, pp. 257-273.

⁹ Ideas planteadas por el profesor e investigador Vidal I. Ibarra Puig, en el marco del VII Seminario Departamental de Investigación de la UAM Azcapotzalco, realizado el 24 y 25 de octubre de 2014 en Ixtapan de la Sal, Estado de México.

Bernanke, Ben y Alan Blinder, "Credit, Money and Aggregate Demand", en *American Economic Review, Paper and Proceedings*, 78 (2), Estados Unidos, American Economic Association, 1988, pp. 435-439.

_____ y Mark Gertler, "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission", *Journal of Economic Perspectives* 9 (4), Estados Unidos, American Economic Association, 1995, pp. 27-48.

Cantillon, R. (1755), *Ensayo sobre la naturaleza del comercio en general*. Primera reimpression en español, Fondo de Cultura Económica, México, 1978.

De Gregorio, J., *Macroeconomía. Teoría y políticas*, Ed. Pearson Prentice Hall, México,.

Peña, Ximena, Carmen Hoyo y David Tuesta (2014), "Determinantes de la inclusión financiera en México a partir de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2012", BBVA Research, Documento de Trabajo, No. 14/14, Madrid.

Friedman, M. (1968), "The role of Monetary Policy", *American Economic Review*. American Economic Association. March, 58, 1, 1-17.

_____ (1976), "Nobel Memorial Lecture: Inflation and Unemployment", *Prize Lecture*. December.

http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economicosciences/laureates/1976/friedman-lecture.html

Froyen, R.T., *Macroeconomía*, Prentice Hall Hispanoamericana, quinta edición, México, 1997.

Hawtrey, G.R. (1926), "The Trade Cycle", *The Economist*, reimpresso como capítulo V, en R.G Hawtrey (1928), *Trade and Credit*, Londres, Longmans, Green and Company.

Mankiw, G., *Macroeconomía*. Octava edición, Antoni Bosch, España, 2014.

Mishkin, Frederic, S., Moneda, banca y mercados financieros. Décima Edición, Editorial Pearson, México, 2014.

Keynes, J.M. (1936), *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, México, Fondo de Cultura Económica, México, 1984.

_____ (1937a), "Alternative Theories of the Rate of Interest", *The Economic Journal*, vol. 47, núm. 186, Estados Unidos, junio. pp. 241-252.

_____ (1937b), "The Ex-ante Theory of the Rate of Interest", *The Economic Journal*, vol.47, núm. 188, Estados Unidos, diciembre, pp. 663-692.