



FUNDEF

Fundación de Estudios Financieros - Fundef, A.C.

ANÁLISIS

Propuestas de los Candidatos sobre el Sistema Financiero y de su impacto en éste



Documento de Política Pública 2018-01
FUNDEF - Fundación de Estudios Financieros - Fundef, A.C.
www.fundef.org.mx

Documento elaborado por Guillermo Zamarripa (FUNDEF) y Jorge Sánchez Tello (FUNDEF) en la parte financiera y Felipe Meza (ITAM) en la parte macroeconómica. Los errores, opiniones, omisiones e imperfecciones son únicamente responsabilidad de los autores y no reflejan el punto de vista ni la visión de FUNDEF o las instituciones donde laboran.

© D. R. 2018, FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS-FUNDEF, A. C.
Camino a Santa Teresa No. 930, D. F. 10700, México

I.- INTRODUCCIÓN.

Los Candidatos y sus equipos de Campaña hacen promesas de cambio y de nuevas políticas públicas. Algunas quedan plasmadas en documentos y otras no. El primer propósito de este trabajo es presentar de manera estructurada lo que se ha prometido respecto de un sector específico de la actividad económica: servicios financieros.

Para cumplir con este primer propósito se hizo un inventario de las propuestas de política pública que afectan al Sistema Financiero y de posibles reformas legales al mismo. Posteriormente, se elaboró un análisis de lo que implican las promesas para la estructura del Sistema Financiero y si son viables.

El segundo propósito es entender las principales promesas de campaña que pueden llegar a tener un impacto indirecto en el Sistema Financiero. El impacto en específico que se considera es el relacionado con un mayor endeudamiento del Gobierno. Los efectos posibles en el Sistema Financiero pueden incluir aumentos en las tasas de interés, limitación en la disponibilidad de fondos prestables para el sector privado y convertirse en una fuente de vulnerabilidad para la economía.

Para cumplir con el segundo propósito se presenta un análisis de posibles impactos de las propuestas en las finanzas públicas.

La campaña electoral nos ha saturado de mensajes e ideas de lo que piensan hacer los Candidatos. Los mensajes se difunden a través de distintas plataformas que varían entre los aspirantes a

la Presidencia. Este documento junta, sistematiza y presenta de una manera sencilla lo que se propone sobre el sector financiero.

En cuanto a la metodología de recopilación de la información las fuentes que se utilizaron son aquellas que en opinión de FUNDEF tienen un pensamiento y una reflexión más profundas. Este criterio hace que nos limitemos al análisis de los libros y a lo que tienen en sus páginas de internet.

Respecto de otras fuentes como discursos, promesas en eventos o entrevistas en medios de comunicación sólo se considerarán algunas propuestas que se han repetido en múltiples ocasiones en diversos medios y/o foros.

Se consideró la limitación anterior también por una razón práctica en la recopilación del material. La búsqueda de todo lo que sale en radio, prensa escrita, etc. sería muy compleja.

Para la elaboración del trabajo dividimos la investigación en tres capítulos además de esta Introducción. En el segundo se presentan las propuestas específicas de los Candidatos relacionadas con el Sistema Financiero, en el tercero se presenta una lista de las propuestas con posible impacto en los mercados financieros derivado de que pueden generar un desequilibrio en las finanzas públicas y finalmente en el cuarto capítulo se concluye.

II.- ANÁLISIS DE LAS PROPUESTAS POR CANDIDATO

El objetivo de esta sección es presentar las propuestas de los Candidatos a la Presidencia que están relacionadas con el desarrollo del sector financiero. En cada sección del capítulo se mencionan las fuentes de donde se obtuvo la información.

El capítulo se divide en cinco secciones. Una para cada uno de los cinco Candidatos. Cabe señalar, que se dejó el inciso de la Ex-Candidata Zavala debido a que se identificaron algunas propuestas que son importantes. El orden en el que se presentan es alfabético utilizando su primer apellido.

II.1.- Propuestas de Ricardo Anaya

Para evaluar las propuestas del Candidato Anaya el documento que se consultó es la “Plataforma del Frente” disponible en su página de internet. Este Candidato no tiene un libro en el que haga un planteamiento detallado sobre su visión del futuro del país.

El postulado de filosofía general del documento en materia económica es lograr un “desarrollo económico con crecimiento, inclusión social y sostenibilidad”.

➤ En materia de modificaciones institucionales al sector financiero que es propiedad del Gobierno (banca de desarrollo e instituciones de fomento) propone “recrear a la banca e instituciones financieras de desarrollo, otorgándoles recursos suficientes para dar viabilidad económica a proyectos industriales y agroindustriales estratégicos detonadores del desarrollo de los principales sectores de la economía y regiones”.

Esta propuesta tan general da evidencia de que tiene una visión inexacta de la situación actual de la banca de desarrollo. Primero, la cobertura de sectores de la banca de desarrollo es mayor a la que se propone. Segundo, no hay un problema de que tengan recursos insuficientes. El dato del índice de capitalización promedio del grupo de instituciones de crédito propiedad del gobierno es de 16.69%. El nivel de este indicador no es consistente con un fenómeno de falta de recursos.

- En materia de crédito propone “instrumentar un Sistema Nacional de Vivienda e incrementar el número de créditos que puedan disponer sus derechohabientes”.

Si se considera que los Institutos de Vivienda del Estado tienen alrededor del 75% del monto de los créditos hipotecarios en México y que el Infonavit en 2018 está llegando al crédito número 10 millones parece que el área de oportunidad en esta materia es muy limitada. Hoy lo relevante en el mercado de financiamiento a la vivienda es la continuidad.

- Otra propuesta es el “favorecer esquemas financieros de apoyo a los centros de investigación e instituciones educativas, para realizar estudios específicos sobre medio ambiente y biodiversidad”.

Esta propuesta es innovadora e importante dado que México invierte hoy en investigación y desarrollo alrededor del 0.5% del PIB mientras que Israel y Corea del Sur, entre otros países, invierten alrededor del 3% del PIB. Lo que no queda claro de la propuesta es cómo lo hará.

- En materia de desarrollo económico hace varias promesas que además del componente específico requieren de financiamiento para poderse instrumentar.

Sobre este último componente de financiamiento para potenciar el desarrollo económico no se dice el monto que se requerirá ni cómo se hará. Existen distintas opciones con implicaciones muy diferentes. Puede ser con recursos públicos, con financiamiento privado o con financiamiento de la banca de desarrollo.

Es claro que hay una dimensión de financiamiento ligado al desarrollo de un país pero debe haber una visión de a qué sectores se apoyará y la mecánica de operación. A continuación se presentan las áreas a las que se le dedicarán recursos de financiamiento.

➤ Entre las promesas de mayor relevancia en esta materia destacan las siguientes:

- Impulsar un incremento sostenido en la productividad y competitividad de la economía.
- Acelerar la industrialización del país.
- Estrategias que estimulen la planta productiva nacional hacia actividades de mayor valor agregado.
- Promover el desarrollo de las micro, pequeñas y medianas empresas e impulsar el desarrollo e incorporación de energías limpias.
- Elaborar e instrumentar un Plan Nacional de Infraestructura para incrementar sustancialmente la inversión pública, privada y mixta.
- Impulsar el desarrollo de ciudades y pueblos digitales.

Sobre la lista anterior hay dos reflexiones relevantes. La primera tiene que ver con una asimetría entre lo que suponen las promesas y la realidad. Por ejemplo, respecto a la industrialización del país México ya pasó por esa etapa y hoy es una economía en que el sector de servicios es muy importante. Otro ejemplo es que

el aumento en la productividad se puede lograr a través de la promoción de las micro, pequeñas y medianas empresas, en particular su crecimiento.

La segunda es que no se dice cómo se haría en la parte de impulso al crédito para lograr un mayor desarrollo. Las opciones de política pública son amplias. Sin embargo, no hay una visión sobre cuál será la prioridad ni de la estrategia.

➤ En materia de pensiones establece lo que considera su propuesta de programa social fundamental y es el derecho a la “renta básica universal”.

Si bien la promesa anterior puede tener un aspecto relacionado con el tema de pensiones la parte fundamental de este programa social es el combate a la pobreza. Esta promesa no toca de manera directa al Sistema Financiero. En el siguiente capítulo se presentan algunas consideraciones sobre el impacto fiscal de esta propuesta.

Un aspecto muy relevante es su visión sobre el Sistema de Pensiones del país.

➤ Hace la definición de un objetivo claro que es “garantizar una pensión suficiente para el retiro digno de trabajadores y trabajadoras”.

Este es el objetivo común de la mayoría de los Sistemas de Pensiones tal y como se argumentaba en la Exposición de Motivos de la Reforma de 1997. También hay que reconocer que en la práctica no siempre se cumple.

En FUNDEF se publicaron trabajos sobre el Sistema de Pensiones de los trabajadores del Sector Privado y se han identificado debilidades. Algunos de los temas que señala el Candidato Anaya se comentaron en nuestros documentos. Es un hecho que hay que revisar este régimen para buscar que los trabajadores del sector privado tengan pensiones dignas.

- Las medidas concretas que propone son aumentar la cuota de aportación al fondo, reducir las comisiones de las Afores y fusionar o hacer intercambiables para el derechohabiente los fondos de vivienda y pensiones.

Es un hecho que se debe revisar la cuota de aportación pero no dice a que nivel llevarla. Si se toca el segundo y/o el tercer punto pero no el primero el Sistema seguirá con un problema de pensiones bajas.

El tema de comisiones de las Afores es un tema operativo de importancia menor con respecto al primero. Las comisiones han bajado y hoy no son muy distintas a las que debía tener un Sistema con la antigüedad del de México. Además, hoy las Afores operan en un “modelo de precios administrados por la Consar” lo que vuelve a esta propuesta no relevante.

Sobre la tercera propuesta es algo importante que se puede hacer para completar la arquitectura del régimen.

A continuación se presenta alguna evidencia para poner en el contexto adecuado las promesas del Candidato Anaya. En la tabla se muestra el índice de capitalización de los bancos de desarrollo al cierre de diciembre de 2017.

Tabla II.1 Índice de Capitalización de la Banca de Desarrollo
(diciembre de 2017)

Nafin	14.46%
Banobras	16.87%
Bancomext	18.08%
SHF	14.21%
Banjercito	21.34%
Bansefi	20.67%
Sistema Banca de Desarrollo	16.69%

Fuente: CNBV.

El dato anterior revela que hay capital suficiente para tener una expansión del crédito de la banca de desarrollo sin la necesidad de aportar más recursos.

En la Gráfica II.1 se muestra la evolución de la cartera de crédito del Infonavit.

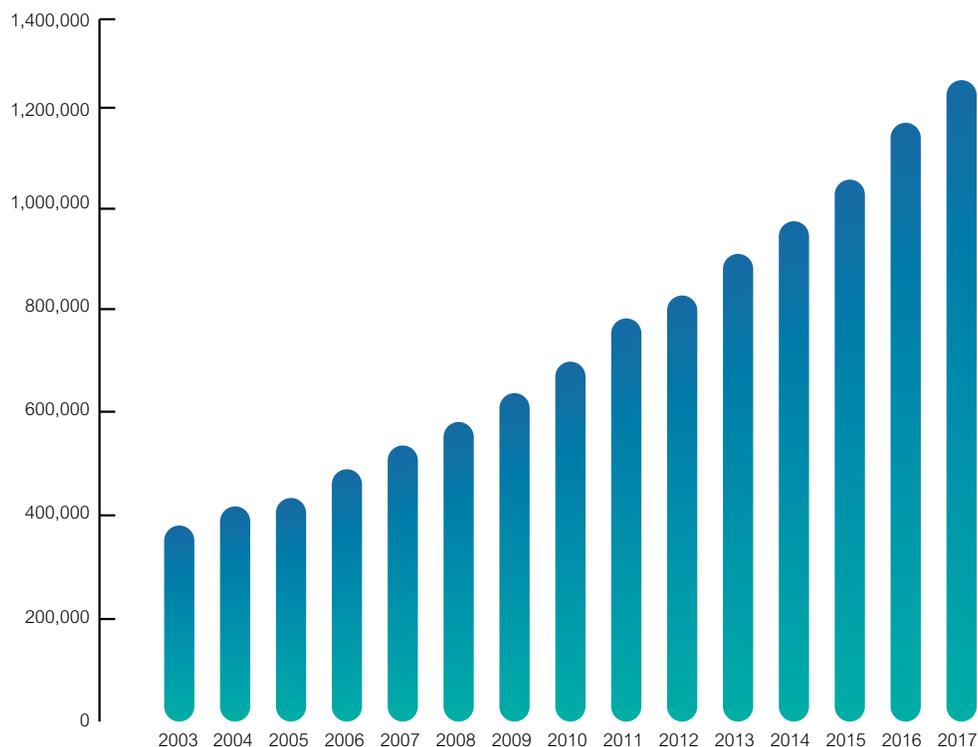
La evolución del financiamiento otorgado por el Infonavit revela que ha venido creciendo durante más de una década. En el período entre 2003 y 2017 la cartera de crédito total creció 234% en términos

nominales. Si se considera que la inflación en el período de referencia fue de 77% el resultado es que esta cartera tuvo un gran crecimiento real en el período.

Además hay que considerar que el Infonavit es más del 50% del financiamiento hipotecario en México y que es la cartera de crédito más grande del país. Su monto es superior a la del banco de mayor tamaño del Sistema (BBVA Bancomer con \$1,075,080 millones de pesos).

Gráfica II.1 Evolución de la Cartera de Crédito del Infonavit 2003-17

(millones de pesos)



Fuente: elaboración propia con datos del Infonavit.

En síntesis, lo que propone el Candidato Anaya es limitado y en algunos casos no preciso. Lo que promete de la banca de desarrollo y del financiamiento a la vivienda no tiene fundamento en la realidad del sector. El tema de prometer más

financiamiento es algo recurrente pero que no incidirá en la arquitectura del sector financiero. El punto que es muy relevante que lo haya incluido en la agenda es pensiones. Revisar la cuota de aportación es fundamental.

II.2.- Propuestas de Andrés Manuel López Obrador

Para evaluar sus propuestas se consultaron tres documentos. Primero, el libro “2018 La Salida”; segundo, su documento de Plataforma de Programa de Gobierno denominado “Proyecto de Nación 2018-2024”; y tercero el folleto “Pejenomics: hacia una economía para todos”.

El libro hace el planteamiento conceptual de los grandes problemas y las soluciones para lograr el desarrollo de México. Es un documento con descripciones y propuestas muy generales. Se puede pensar como el texto que da los grandes principios del marco de actuación para su Gobierno.

- Se dice que el problema de México es la corrupción y no la debilidad de sus finanzas públicas. Su propuesta se centra en hacer ahorros en el gasto de Gobierno y bajar la corrupción. El resultado será gastar mejor pero sin aumentar impuestos ni endeudando al país. Sostiene que tendrá una política de cero endeudamiento, la cual se presenta de manera consistente en los tres documentos que se analizaron.
- En cuanto a su visión sobre el crecimiento de la economía considera que el Estado es fundamental para la promoción del desarrollo del país.

➤ En materia específica hacia el sector financiero sostiene que hay una escasez del crédito que es generalizada. Esta realidad ha perjudicado a todos los sectores de la economía en especial al campo. Propone como acción de gobierno dar crédito a la palabra al campo.

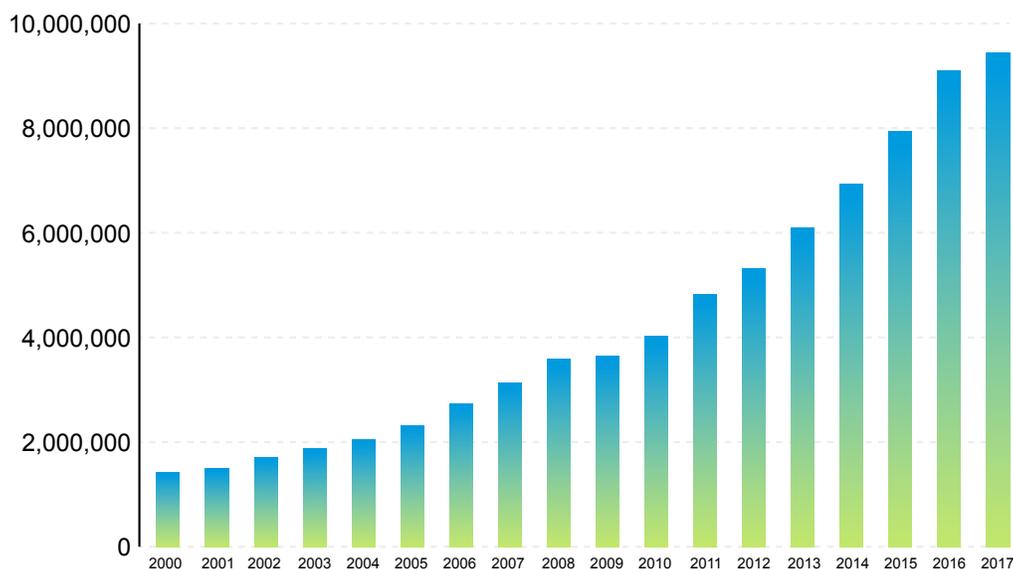
➤ También presenta varias propuestas de desarrollo e impulso del Gobierno a sectores como la vivienda, construcción y pequeña y mediana empresa. Nada muy concreto.

Sobre las afirmaciones que hace en materia de evolución del crédito los datos del comportamiento reciente del Sistema Financiero revelan otra realidad. Primero, el crédito ha crecido de manera sostenida durante más de una década. Segundo, lo ha hecho de manera gradual. Tercero, la parte preponderante del crédito es a empresas.

En la Gráfica II.2 se presenta la evolución del financiamiento total al sector privado durante los últimos diecisiete años. La parte preponderante de este financiamiento es interno y lo otorga el Sistema Financiero Mexicano. El comportamiento es consistente con lo que se comentó en el párrafo anterior.

Gráfica II.2 Evolución del Financiamiento al Sector Privado

(millones de pesos)



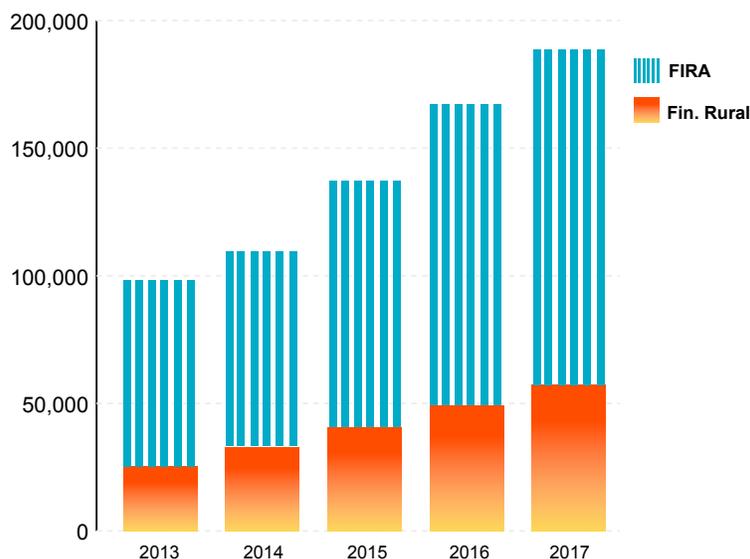
*Nota: el dato de 2017 es al mes de septiembre.
Fuente: elaboración propia con datos de CNBV.*

La evolución del financiamiento otorgado al sector privado revela que en el período entre 2000 y 2017 el crédito creció 560% en términos nominales. Si se considera que la inflación en el período de referencia fue de 103% la resultante es que esta cartera ha tenido un gran crecimiento real. También si se compara este crecimiento con el de la economía en el período el financiamiento ha crecido mucho más.

En cuanto a la tendencia, en la Gráfica II.2 se aprecia cómo el crédito crece de manera moderada entre 2000 y 2010 y de 2010 al 2017 aceleró su ritmo de crecimiento.

Por otra parte, lo que se afirma sobre el financiamiento al campo también carece de bases. La premisa de la que parte el análisis del Candidato no es la correcta. Los datos financieros de FIRA y de la Financiera Rural muestran cómo la cartera ha crecido de manera significativa ya que casi se duplicó entre 2013 y 2017. En el citado período el crédito consolidado de estos dos intermediarios creció 92% en términos nominales. Si se considera que la inflación en el período de referencia fue de 17% la resultante es que esta cartera ha tenido un gran crecimiento real en el período.

Gráfica II.3 Evolución del Financiamiento al Sector Agropecuario 2013-17
(millones de pesos)



Fuente: elaboración propia con información de FIRA y Financiera Rural.

La opinión de FUNDEF sobre el mercado de crédito en México es que en el agregado y por sector va a seguir creciendo por la propia dinámica de la actividad económica. La premisa que aparece en los textos del Candidato deja ver un direccionismo del Gobierno que puede ser riesgoso para un buen desarrollo del sector.

- Propone establecer la pensión universal para todos los adultos mayores aumentándola al doble y dársela también a los jubilados y pensionados del IMSS e ISSSTE.

El tema de pensiones es fundamental incorporarlo a la agenda pero de manera estructural y no con un enfoque asistencial

para los sectores más desfavorecidos como se propone.

En el planteamiento conceptual del documento "Proyecto de Nación" se incluye como un Eje Temático una Comisión de Economía y Desarrollo. Uno de los temas que en específico trabajó esta Comisión es el de Sector Financiero.

En el esquema conceptual que se presenta en la figura 1 en la página 4 del "Proyecto de Nación 2014-2018" se incluye como uno de los sectores y/o políticas públicas al sector financiero. De manera explícita en el esquema solo considera a las pensiones y a la banca de desarrollo.

➤ En materia de modificaciones institucionales hace una serie de propuestas para la banca de desarrollo. La visión general es “mantener su presencia en los sectores tradicionales y en la transformación continúa de procesos productivos” también poniendo énfasis en “metodologías de identificación de proyectos” y en “mayor vinculación entre universidad e industria”.

Su diagnóstico base es que son 20 instituciones de fomento y esto provoca que el esfuerzo del Gobierno Federal esté disperso con una duplicidad de actividades, costos y oferta de productos.

- Señala como un problema que no hay una diferencia clara entre uso de recursos fiscales y de crédito y que no hay métricas cualitativas de medición.
- La banca de desarrollo debe buscar incursionar en nuevos sectores y fomentar la innovación de esquemas y estructuras de financiamiento.
- Se dice de manera específica que debe haber una complementariedad con las instituciones financieras privadas.

➤ Se plantea un rediseño de la arquitectura institucional de la banca de desarrollo. Se propone integrar en una sola entidad lo que es crédito, apoyos, garantías, coberturas de precios y seguros al sector agropecuario. Es decir, se pronuncia de manera indirecta por la fusión de varias instituciones.

A la visión que el Candidato López Obrador tiene sobre la banca de desarrollo le aplican los mismos comentarios que se hicieron en la sección II.1. En FUNDEF no se considera que sea un diagnóstico preciso y bien fundamentado.

La evidencia del comportamiento institucional ha demostrado que el tema de la fusión de instituciones de fomento no es tan sencillo como argumentar la duplicidad. En el caso preciso del sector agropecuario es claro que si bien todas las instituciones apoyan al sector primario de la actividad económica hay una especialización en segmentos distintos. No es claro que la fusión apoye a una mejor operatividad.

➤ Sobre la estructura del sector bancario privado hay una preocupación fundamental por la alta concentración. Si bien reconoce que hubo entrada de intermediarios -por que esa era la política pública- insiste

en que hay que crear las condiciones para que todos puedan competir de manera efectiva. Uno de los factores que limitan la competencia efectiva es el elevado costo de regulación y supervisión.

- Para solucionar esta problemática en la banca privada proponen hacer un esquema de regulación diferenciado por tamaño y enfocar a instituciones a nichos específicos.

Cabe señalar, que la estrategia de tener bancos privados de menor tamaño que estén especializados en atender ciertos nichos de mercado ya se intentó y su impacto fue limitado.

El tema de costos regulatorios es uno de los pendientes que tiene la Autoridad Financiera (CNBV, Banxico y SHCP). Este afecta más a las instituciones mientras menor es su tamaño. El problema de esta propuesta no es proponerlo sino hacerlo de una manera efectiva, que cumpla su objetivo, que no cree distorsiones entre intermediarios y que no genere riesgos para el Sistema.

Es importante señalar que el principio de diversidad de actores en el sector bancario y la mayor competencia es también uno de los aspectos que se propone en el folleto "Pejenomics".

- En materia de crédito se propone aumentar el crédito al sector privado como porcentaje del PIB.

Sobre este tema no dicen como lo van a lograr ni proponen el nivel de indicador que se consideraría razonable.

Esta propuesta ya se hizo hace seis años. Los datos más recientes muestran como el indicador ha venido creciendo de manera gradual y sostenida durante más de una década.

En FUNDEF estamos de acuerdo en que el Sistema Financiero de México debe continuar con el proceso de convergencia por el que está pasando. Los Candidatos deben reconocer que la distancia con otros países se ha acortado.

Lo que no se debe buscar es crecer el crédito por decreto ni impulsarlo de manera obligatoria a sectores específicos. Esto puede llevar a un problema sistémico y posiblemente a una crisis.

- Una propuesta concreta en materia de financiamiento se hace para el Infonavit en el que se busca tener un "programa estratégico de financiamiento a la vivienda, sin presionar a las finanzas públicas y sin generar deuda federal". Este programa sectorial es importante

por su impacto en el crecimiento nacional y que se puede impulsar con instrumentos de mercado como bursatilizaciones.

Si bien en FUNDEF estamos de acuerdo con lo que anterior hay que tener un diagnóstico preciso de la situación actual del financiamiento a la vivienda tal y como ya se comentó en la sección anterior.

- En materia de desarrollo económico hay un apartado de requerimientos financieros para el “Proyecto Energético Soberano”. En esta sección menciona como una posible fuente de financiamiento además de los aumentos de los presupuestos de inversión de PEMEX y de CFE a la “Utilización de SIEFORES para inversiones de PEMEX y CFE”.

La redacción que se presenta no es precisa y puede llevar a una interpretación que es muy delicada: obligar a que las SIEFORES inviertan. Esto sería interferir con decisiones del sector privado.

Si el alcance de la redacción se refiere a que se emitirá deuda y los participantes pueden invertir entonces no habría preocupación.

En síntesis, lo que propone López Obrador es limitado y no preciso. Lo que dice de la banca de desarrollo y del financiamiento a la vivienda no tiene mucho fundamento. La parte de sector bancario tampoco es clara ni parte de un buen diagnóstico. Lo que sería delicado es intervenir en las decisiones de inversión del sector de Afores.

II.3.- Propuestas de José Antonio Meade

Para evaluar sus propuestas se consultó tanto su página de internet como el libro que presentó el pasado 24 de mayo en el que describe su visión de desarrollo del país.

Su página de internet es muy limitada. Lo único que se pudo identificar del sector financiero fue en la sección de “Educación, trabajo o negocio propio para todos los jóvenes” que hay un apartado de créditos accesibles.

No hay nada adicional a esta oferta de apoyo. No aclara cuál es la vía para instrumentarlo ni las condiciones.

El contenido temático del libro es amplio y define una serie de temas en los que plantea una visión completa sobre el país. Empieza con inseguridad y combate a la corrupción, sigue con pobreza, luego presenta su visión de crecimiento económico, de dar una educación de excelencia, de México como potencia global, de desarrollo sostenible y equidad de género. Es un hecho que los temas de los capítulos son los de mayor relevancia para el país.

A diferencia de los dos Candidatos anteriores sí presenta un diagnóstico razonable de la situación actual acompañado de datos y algunas gráficas

para dar fundamento a sus propuestas. Se debe reconocer que es el documento de visión y de promesas con más estructura, amplitud y solidez.

Lo que se presenta sobre el Sistema Financiero es limitado y se va describir en los siguientes párrafos.

En el apartado de “Empleo para Todos: una Estrategia Nacional de Vinculación Productiva”, se definen seis tareas entre las que destaca la número tres que es:

- Inclusión y Educación Financiera.
 - El diagnóstico incluye el dato de que 24 millones de mexicanos aún no tienen acceso a servicios financieros de ningún tipo, en especial la población con mayores carencias.
 - La propuesta es que de la mano con el Sistema Financiero se impulsen mejores esquemas para reducir la brecha que separa a las personas del acceso al crédito y al microfinanciamiento.
 - Se debe tener un Sistema Financiero que otorgue financiamiento más competitivo y que sea accesible para este segmento de la población.

Si bien lo anterior puede ser una política pública deseable los datos de la encuesta revelan que la brecha objetivo de acceso al crédito es más grande que lo que se comentó tal y cómo se muestra en los datos de la siguiente tabla.

Tabla II.2 Datos Relevantes de Inclusión

	Miles de Personas	%
POBLACIÓN OBJETIVO	76,157	100.00%
CON CRÉDITO INFORMAL	19,333	25.4%
CON CRÉDITO FORMAL	12,498	16.4%
CON AMBOS	9,625	12.6%
SIN CRÉDITO	34,700	45.6%

Fuente: ENIF 2015.

El 45% de los mexicanos no tiene acceso a crédito y el 71% no lo tiene con el sector formal. El porcentaje de la población sin crédito es muy elevado.

En el numeral 5 de ese apartado se incluye el concepto de:

- Generar un sistema universal de pensiones que brinde mayor certidumbre, en especial a los adultos mayores que menos tienen.

Si bien la tarea anterior la presenta como algo relevante producto del envejecimiento

poblacional que vivirá México entre 2018 y 2030, este tema es parte de la política pública de la red de programas sociales.

Además, en esta sección del libro se escribe de manera general y sin comprometerse a realizar cambios en concreto sobre el sistema de pensiones privado de acuerdo a lo siguiente:

- Realizar los ajustes necesarios para que el sistema de pensiones añada un componente de reparto que eleve las tasas de remplazo a lo mínimo necesario en las siguientes décadas.

De manera congruente a como lo presenta en la sección de desarrollo social, en la sección de productividad y crecimiento da una visión de inclusión como parte de la estrategia a partir de lo siguiente:

- Impulsar la formalización del empleo, la inclusión financiera y el acceso al crédito productivo lo mismo en el campo que en las ciudades.

Es muy importante esta propuesta porque los datos de inclusión financiera en crédito de la Tabla II.2 revelan que hay un área de oportunidad enorme. Si bien las zonas rurales más pobres están excluidas hay mucho por hacer en mejorar la inclusión en zonas en las que hay presencia del sector financiero formal pero que por alguna razón las personas no acuden a éste.

De manera específica respecto del sector financiero comenta lo siguiente:

- Es necesario ampliar su competitividad y accesibilidad, pues este sector constituye una pieza clave para el desarrollo de las empresas, la apertura de nuevos negocios y el desarrollo patrimonial de las familias mediante el acceso a créditos más competitivos y en mejores condiciones.

Si bien lo anterior es en parte cierto lo que no puede concluirse es que el problema de las PYMES es la falta de crédito. Hay otros factores que las perjudican y que son más relevantes. Por esta razón promover una agenda de crédito sin una agenda pro-empresa es una propuesta que está incompleta.

En cuanto a la banca de desarrollo plantea principios para continuar utilizándola pero a diferencia de las propuestas anteriores no propone una nueva concepción.

- Fortalecer la banca de desarrollo para ampliar la expansión del crédito y detonar la infraestructura productiva.
- Potenciar los recursos de la banca de desarrollo y proponer mejores fórmulas para que los recursos públicos sirvan de palanca para el desarrollo regional y que no queden ideas de alto potencial que no se realicen por falta de crédito.

En cuanto al mercado de crédito en general lo que plantea es que:

- Se debe impulsar el crédito de manera significativa para fortalecer al campo y al sector pesquero.

En los incisos anteriores se documentó que este tipo de propuestas son de impacto limitado ya que la dinámica del financiamiento a estos sectores los últimos años ha sido buena.

En conclusión, aunque es la visión más estructurada e informada respecto del rumbo que debe tomar el país, en materia sectorial y en específico sobre el sector financiero es limitada como en los casos anteriores.

Su eje está en lograr más acceso al crédito pero no presenta una visión estructural del Sistema. Fuera de crédito solo se toca el tema de pensiones de manera muy general sin decir el cómo.

II.4.- Propuestas de Jaime Rodríguez

Las propuestas del Candidato están en su página de internet. Es una presentación que tiene treinta láminas cada una con una propuesta. La temática es muy variada cubriendo temas desde corrupción hasta la parte internacional.

Dentro de sus propuestas se puede identificar una visión de Gobierno que considera que el sector privado es el motor más importante de la economía. Por ello propone disminuir el IVA y el ISR, facilitar el pago de impuestos, sembrar riqueza con inversiones, y subsidios y disminución de impuestos a quienes disminuyan la contaminación.

Los puntos en que se puede identificar que hay relación con el Sistema Financiero son sólo dos y de manera muy indirecta.

➤ Sector Agropecuario: impulso y recuperación al sector agropecuario con apoyo de empresarios.

➤ Reactivar el sureste mexicano, aprovechando la nobleza de su campo.

En estas dos propuestas se deja entrever que dentro de las estrategias puede estar el canalizar mayor financiamiento al campo. El comentario es el mismo al que se hizo en secciones anteriores.

Aunque el Candidato no lo sepa sus propuestas para favorecer la inversión privada sí tienen que ver con una política indirecta de promoción del Sistema Financiero.

II.5.- Propuestas de Margarita Zavala

Aunque ya declinó la candidatura es importante conocer su línea de pensamiento con el propósito de evaluar si algunas de sus propuestas tienen méritos propios.

Para estudiar las propuestas de la Candidata Zavala los documentos que se consultaron fueron “El México que Queremos” en su página de internet y su libro “Es la hora de México”.

La manera en que presenta su programa económico en su página de internet es de “una economía solidaria con visión de futuro”.

➤ En materia de modificaciones institucionales promete “Desregular

y simplificar la economía. Hacer más fácil que nunca abrir, financiar y crecer un negocio”.

La promesa anterior la justifica argumentando que el Gobierno hoy parece más concentrado en restringir que en promover la actividad económica. Esto es consistente con una visión del Gobierno como facilitador del crecimiento y no como su motor principal.

En la Tabla II.3 se muestra la posición de México de acuerdo a indicadores de Competitividad que es una medida sobre la facilidad para hacer negocios en un país. Los datos revelan que México tiene mucho potencial para mejorar.

**Tabla II.3 Indicadores de Competitividad
2017-2018**

LUGAR	PAÍS
46	Brunei
47	Cosa Rica
48	Eslovenia
49	Bulgaria
50	Panamá
51	México
52	Kuwait
53	Turquía
54	Letonia
55	Vietnam
56	Filipinas

Fuente: Foro Económico Mundial.

La promesa anterior es muy importante ya que refleja una visión respecto a la relación Gobierno – Sector Privado. Esta agenda puede ser un factor que influya en más creación de empresas y que de éstas más sobrevivan y más crezcan. Esta es la agenda más importante para lograr un mayor desarrollo del Sistema Financiero.

El problema de esta propuesta es que buena parte de los costos regulatorios para las empresas se incurren a nivel Municipal y Estatal y no a nivel Federal.

- Menciona que hay que desarrollar esquemas de “crowdfunding” en México.

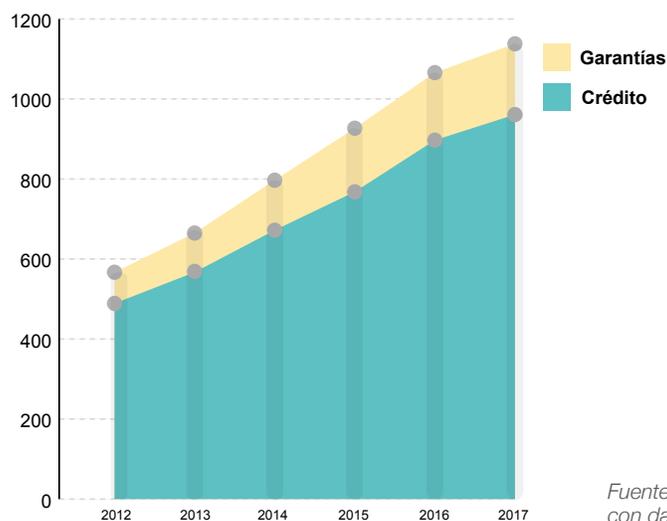
Si bien esto parece muy avanzado lo que no se considera es que con la Ley Fintech

la actividad ya tiene un marco general sobre el que se puede desarrollar esta industria.

- En materia de crédito se propone ofrecer garantías y capacitación para que la banca comercial procure financiamiento a proyectos renovables y fortalecer los apoyos otorgados al campo con esquemas de financiamiento especializados.

Estos aspectos relacionados con la operación de los bancos de desarrollo ya se han venido ofreciendo durante años. Los datos revelan que la evolución del crédito y de las garantías es adecuada ya que en el período tuvieron un crecimiento nominal de 101%. Al igual que en los casos anteriores no tiene tanto sustento esta visión.

Gráfica II.4 Evolución del Financiamiento de la Banca de Desarrollo 2012-17
(miles de millones de pesos)



Fuente: elaboración propia con datos CNBV.

- Mejorar el acceso a crédito cuando no se tenga una garantía inmobiliaria.

Esta es una propuesta que aunque parece importante no es nueva. Ya hay avances en aspectos de garantías mobiliarias. El reto es más bien concluirla y volverla operativa.

- En materia de desarrollo económico que tiene un componente de financiamiento se proponen diversas acciones. Entre las promesas de mayor relevancia destacan las siguientes:

- Impulsar la mayor inversión en infraestructura de la historia.
- Hacer de México el paraíso del emprendedor a través de la reducción de trámites, la simplificación fiscal y el acceso a financiamiento.
- Falta de financiamiento a las empresas impide que crezcan sanamente.
- Más y mejor infraestructura de comunicaciones y transporte, en vías de ferrocarril, telecomunicaciones, etc.

Si bien lo anterior se presenta como una lista, no está claro como lograr que fluya el financiamiento.

- En materia de pensiones hace una promesa de aumentar los recursos para tener una pensión digna. El mecanismo que sugiere es una baja en impuestos y que parte de estos recursos se destinen a la Afore. Propone juntar en una cuenta lo de las Afores y de los Institutos de Vivienda.

Al igual que el Candidato Anaya toca el tema de pensiones del sector privado. Aquí hace una propuesta concreta en la cual el Gobierno debe pagar todo vía una reducción de impuestos. En opinión de FUNDEF debería ser un esquema en el que participen gobierno, sector privado y trabajadores, no sólo el primero.

En síntesis, al igual que los otros Candidatos no hay mucho en cuanto a desarrollo del sector financiero y lo que dice es más sobre financiamiento. Sin embargo, hay dos temas que son muy importantes de considerar para una agenda de desarrollo del Sistema Financiero: agenda pro-empresa y reforma al Sistema de Pensiones de Trabajadores del Sector Privado.

III.- PROPUESTAS CON IMPACTO EN EL SISTEMA FINANCIERO

El tipo de propuestas que se incluyen en esta sección son las que tienen un impacto en la finanzas del Gobierno tanto en la parte de ingresos como de gasto. Dado que la “moda” en las Campañas es transferir dinero con programas sociales, nuestro objetivo es entender la presión que le pondrán a las finanzas públicas.

Dicho de otra forma se evaluará que tan creíbles son las promesas de mantener en equilibrio las finanzas del gobierno.

Las propuestas se concentran en acciones que implican reasignaciones de gasto público, mayor gasto y reducciones de impuestos, dependiendo del Candidato.¹ La conclusión es que vemos sesgos en mayor o menor grado hacia mayor déficit y endeudamiento.

De requerir endeudamiento el Gobierno puede llegar a generar un problema. En diversos documentos de FUNDEF se han señalado algunas debilidades del Sistema

Financiero Mexicano que se pueden sintetizar en los siguientes argumentos:

- Un sector público con endeudamiento total superior al 50% del PIB.
- Este endeudamiento estuvo creciendo durante años y apenas en 2017 detuvo su crecimiento.
- El financiamiento al gobierno representa el 54% del total del financiamiento a la economía.

El análisis de este capítulo se presenta también en orden alfabético y solo incluye a los tres Candidatos de Coalición. Para cada uno de ellos se evalúan los cambios impositivos que sugieren, las propuestas de fuentes alternativas de recursos, sus propuestas de gasto y una evaluación cualitativa de impacto fiscal.

¹ La parte del siguiente análisis correspondiente a López Obrador se basa parcialmente en un texto publicado por Felipe Meza en la página web Foco Económico.

Como contexto previo al análisis es útil reportar la situación reciente de la recaudación del Gobierno Federal. Los ingresos tributarios totales del Gobierno Federal fueron 13.1% del PIB en 2017. La mayor parte de esa recaudación provino del ISR siendo 7.2 puntos porcentuales del PIB. Entre 2015 y 2017 una parte importante provino del IEPS a gasolinas y diésel.

III.1. Candidato Ricardo Anaya

¿Qué fuentes de recursos públicos han mencionado Ricardo Anaya y su equipo?

Proponen una reasignación del gasto público para generar un ahorro. Se reduciría el gasto corriente, se eliminaría la duplicación de programas sociales, y se eliminarían los que no tengan impacto. No han mencionado fuentes adicionales de recursos.

Pensamos que es positivo reducir gasto innecesario. De acuerdo al equipo se puede generar un ahorro de 2% del PIB. Esos recursos podrían usarse, hipotéticamente, para crear programas sociales o incrementar el nivel de la inversión pública en 2 puntos del PIB.

¿Qué cambios impositivos ha mencionado este candidato?

Ricardo Anaya ha mencionado que quiere reducir el IVA en la frontera con Estados Unidos. Él también ha expresado su intención de reducir el precio de la gasolina, señalando que una fracción de 40% del precio actual se debe al IEPS. Ambas medidas reducirían la recaudación.

Eliminar completamente el IEPS a gasolinas y diésel reduciría la recaudación en un punto porcentual del PIB, tomando como referencia 2017.

¿En qué se usarían los recursos públicos?

Una propuesta es un Ingreso Básico Universal (IBU). El IBU sería una transferencia mensual a todos los ciudadanos. El argumento a favor es que reduciría la pobreza y la desigualdad. Por otra parte, varios analistas han señalado que esta propuesta es fiscalmente inviable.

Se presenta un cálculo sencillo. Supongamos que el IBU es igual a la canasta alimentaria rural del CONEVAL que equivalió a \$1,053 pesos en abril de 2018. La canasta urbana tiene un valor mayor. Como ciudadanos tomaríamos a la población de 18 años y más. El INEGI reporta en la Encuesta Intercensal 2015 76 millones de personas en edades superiores a 20 años.

Con los datos de la canasta rural y la población de 20 años y más calculamos que el costo anual total del IBU sería 960,496 millones de pesos que equivale al 4.4% del PIB de 2017. Este cálculo es conservador pues la población creció

entre 2015 y 2018, no estamos incluyendo a la población de 18-19 años y fue hecho suponiendo que la transferencia equivale a la canasta alimentaria rural.

La propuesta de IBU fue lanzada a fines de 2017. En las últimas semanas Anaya y su equipo hablaron de lanzar un piloto del programa e implementarlo poco a poco. Es evidente que el costo total del IBU es inviable fiscalmente con los niveles actuales de recaudación y por eso el cambio de estrategia.²

Ricardo Anaya y su equipo han insistido en que uno de sus objetivos es incrementar la inversión pública. Han señalado que la inversión pública registra hoy su menor valor histórico como porcentaje del PIB: en 2017 fue 3.2%. Los proyectos mencionados incluyen construir puertos, carreteras, trenes, proyectos hidráulicos, y generar mayor acceso a internet. El objetivo es alcanzar una inversión pública de 5% del PIB.

¿Qué pasaría con el déficit primario y la deuda del Sector Público?

Este equipo ha insistido en que mantendría la estabilidad macroeconómica. Al analizar las propuestas vemos un sesgo claro hacia

mayor gasto y menor recaudación. Por tanto las propuestas tienen un sesgo hacia mayor déficit y mayor endeudamiento.

² Tocamos brevemente el análisis de las consecuencias microeconómicas del IBU. Es claro que hay millones de mexicanos en pobreza alimentaria que podrían usarlo para paliar una necesidad básica. Para segmentos de la población por encima de la pobreza alimentaria y de patrimonio (insuficiencia para adquirir canasta alimentaria más gastos salud, educación, vestido, vivienda y transporte de acuerdo al CONEVAL), que representaron el 47% de la población en 2016, un análisis microeconómico básico implica que el aumento en el ingreso no laboral reduciría la oferta laboral. Existen estudios para otros países que pueden proveer información sobre la magnitud de ese efecto.

III.2. Candidato Andrés Manuel López Obrador

¿Qué fuentes de recursos públicos han mencionado López Obrador y sus asesores?

Este candidato ha dicho que puede reunir recursos de dos maneras: combatiendo la corrupción y eliminando privilegios como altos salarios en la administración pública.

López Obrador dijo en carta a un periódico que políticos corruptos y traficantes de influencias se roban un billón de pesos al año que equivale a 4.6% del PIB de 2017. El problema con esta cifra es que no tiene sustento empírico.

Los asesores han mencionado una reasignación del gasto público eliminando

el gasto en publicidad y el del Ramo 23. Consideramos que es positivo reducir el gasto en publicidad y reducir las asignaciones de gasto público que tengan carácter discrecional tal y como lo ha señalado el *think thank* México Evalúa.

El equipo económico calcula que puede lograrse un ahorro de 2% del PIB. Ese ahorro podría usarse, hipotéticamente, para aumentar el nivel de la inversión pública en esos 2 puntos del PIB.

¿Qué cambios impositivos ha mencionado este candidato?

El equipo de López Obrador ha mencionado que no hará cambios al ISR ni al IVA. La excepción es reducirlos en la frontera con

Estados Unidos. La propuesta es reducir el IVA de 16% a 8% y el ISR empresarial de 30% a 20%. Esto reduciría la recaudación.

¿En qué se usarían los recursos públicos?

Se han mencionado dos destinos: programas sociales e inversión pública. Ha mencionado un programa para incentivar a los jóvenes a permanecer en el sistema educativo. Ese programa también tendría como componentes el aprendizaje de oficios y capacitación en empresas.

Es muy importante que la generación actual de jóvenes tenga habilidades que les permita tener buenas oportunidades laborales. Habiendo dicho eso, surgen preguntas. ¿Cuál sería el diseño de ese programa? Y muy importante, habría que evaluar el impacto. El programa costaría un 0.5% del PIB al año de acuerdo a los asesores.

Otra propuesta es una homologación del Programa Alimentario para Adultos Mayores de la Cd. de México a todo el país. Este programa otorga hoy una transferencia mayor que la del Programa de Pensión para Adultos Mayores que da el Gobierno Federal.

La transferencia en la Cd. de México para 2018 es de \$1,209 pesos al mes. La transferencia federal equivale a 580 pesos al mes. Por otra parte el programa federal abarca una población mayor. El programa federal incluye a las personas de 65 años y más. El programa en la Cd. de México

incluye a personas de 68 años y más.

El programa federal pone una restricción sobre los beneficiarios que no tiene el programa de la Cd. de México. No deben recibirse ingresos superiores a \$1,092 pesos mensuales por pago de jubilación o pensión de tipo contributivo, como las otorgadas por el IMSS, ISSSTE, o Pemex.

Suponemos que al homologar el programa se mantendría la edad mínima del programa federal de 65 años. López Obrador ha dicho que la pensión sería universal, incluyendo a jubilados del ISSSTE y del Seguro Social. Eliminar la restricción del programa federal hace que el costo aumente.

Finalizamos este tema con dos puntos. El primero es que la población mexicana está envejeciendo por tanto el costo del programa aumentará en el tiempo. En segundo lugar, los asesores no han provisto un estimado del costo.

Los asesores han mencionado proyectos de infraestructura incluyendo un puerto industrial en Salina Cruz, modernizar la vía férrea Coatzacoalcos-Veracruz y un tren turístico Cancún-Palenque, entre otros. Otro proyecto relevante es construir dos refinerías para producir gasolina y lograr la autosuficiencia.

Un programa adicional es uno de precios de garantía para pequeños productores agrícolas. La justificación es que los intermediarios que compran sus productos tienen poder monopsonico y por tanto compran a bajo precio. Los asesores proponen imponer un precio mínimo.

Tenemos tres comentarios. El primero es que este programa reasignaría recursos hacia parcelas pequeñas cuya productividad es baja. El segundo es que no hemos escuchado cómo se seleccionaría a los productores participantes. El tercero

es que no hemos escuchado por parte de los asesores cuál sería el costo del mismo.

Un último análisis sobre las propuestas de este Candidato y su equipo. Quieren mantener constante el precio real de la gasolina. Dependiendo del precio internacional del petróleo, que recientemente va al alza, y del tipo de cambio nominal del peso, que recientemente se ha depreciado, dicha política puede implicar un subsidio a la gasolina. Eso también pondría presión sobre las finanzas públicas.

¿Qué pasaría con el déficit primario y la deuda del Sector Público?

Este equipo económico ha insistido en que mantendría la estabilidad macroeconómica. Si bien no tenemos números precisos sobre cuánto sería el gasto público destinado

a cada propuesta, sí es claro que tienen un sesgo hacia mayor gasto y menor recaudación. Por tanto hay un sesgo hacia mayor endeudamiento público.

III.3. Candidato José Antonio Meade

¿Qué fuentes de recursos públicos han mencionado José Antonio Meade y su equipo?

No ha habido mención de fuentes de recursos adicionales ni de una reasignación del gasto público. Sí hay un compromiso de hacer el gasto público más eficiente. La herramienta para lograr el gasto público más eficiente en la parte social sería el programa Avanzar Contigo. El programa

recabaría información de las necesidades de las personas. Este programa potencialmente podría focalizar el gasto y eliminar algunos tipos de erogaciones. Habría que determinar si hay un ahorro o un gasto neto por este programa.

¿Qué cambios impositivos ha mencionado este candidato?

No hay propuestas para reducir impuestos.

¿En qué se usarían los recursos públicos?

Al principio de la campaña se observó un énfasis en temas de apoyo a las mujeres, salud y educación. Un programa es la creación de una red de guarderías. Si bien en este momento no tenemos recabado el dato del costo de ese programa, éste sí ha sido mencionado por el equipo.³ Otra propuesta consiste en hacer más eficiente al sistema de salud pública, señalando la gran cantidad de camas vacías. José Antonio Meade y su equipo también han puesto énfasis en el tema educativo, proponiendo cuatro veces más escuelas de tiempo completo y cobertura universal de preparatoria. Pensamos que estas medidas tendrían un efecto positivo, en particular de

fortalecer la Reforma Educativa del actual sexenio. Una propuesta que generaría mayor gasto público es la de incrementar el salario base de los maestros en el sistema de educación pública. El incremento específico no ha sido mencionado.

El equipo de José Antonio Meade también ha propuesto desarrollar el Sureste del país. El equipo está a favor de las Zonas Económicas Especiales (ZEE) creadas en este sexenio. También está a favor de conectar a las regiones del Sur con el resto del país. Estas ideas están enfocadas en combatir el desarrollo desigual entre regiones.⁴ Cifras de una posible mayor

³ Queremos comentar brevemente su efecto microeconómico. Consideramos un objetivo deseable una mayor participación de la mujer en el mercado laboral. La existencia de guarderías proveería a las mujeres de una herramienta para poder dedicar su tiempo al mercado laboral.

inversión pública en esta región no han sido especificadas.

Cabe señalar que durante el mes de mayo José Antonio Meade ha lanzado tres propuestas adicionales de programas sociales. La primera es duplicar el Programa de Pensión para Adultos Mayores que aplica el Gobierno Federal. Como ya mencionamos actualmente la transferencia equivale a \$580 pesos al mes. La propuesta es duplicarla alcanzando \$1,180 pesos. Por tanto el costo del programa se duplicaría. La segunda

propuesta es incorporar a 2 millones más de familias al programa Prospera. Actualmente el programa apoya a 6.8 millones de familias.⁵ La expansión es de 29% del número de familias. Suponiendo que el costo por cada familia fuese el mismo, habría un incremento importante en el costo del programa. Finalmente, este candidato lanzó la propuesta de dar una transferencia a madres solteras por \$1,200 pesos mensuales. Este programa necesitaría ser evaluado en el futuro para medir sus efectos. No ha sido presentada una cifra del costo del programa.

¿Qué pasaría con el déficit primario y la deuda del Sector Público?

Hay un compromiso de Campaña de José Antonio Meade que es la reducción de la deuda pública. Esto requiere básicamente tener un superávit primario del Sector Público, es decir, que sus ingresos sean mayores al gasto neto del costo financiero de la deuda.

Sin embargo identificamos propuestas que incrementarían el gasto público y que por tanto sesgarían el balance hacia un mayor déficit público. No hay propuestas de reducir impuestos por lo que consideramos que el sesgo es menor que en los dos casos anteriores.

⁴ Como es bien sabido varios estados del Occidente, Norte y Centro de México crecen a tasas mayores al promedio nacional, mientras que el Sureste no crece o inclusive decrece.

⁵ Es importante recordar que Prospera es una transferencia condicionada, sujeta a asistencia de las niñas y niños de la familia a la escuela, y a revisiones médicas. Prospera es uno de los programas más evaluados por investigadores nacionales e internacionales. De manera casi uniforme se encuentran efectos positivos en educación y salud de las niñas y niños beneficiados. La investigación más reciente encuentra efectos positivos sobre el empleo y el salario de jóvenes cuyas familias recibieron la transferencia cuando ellos eran niñas y niños.

III.4. Conclusiones sobre implicaciones fiscales e impacto financiero

Los programas económicos de Ricardo Anaya y Andrés Manuel López Obrador tienen similitudes en términos de impacto sobre las finanzas públicas. En ambos casos se desea reasignar el gasto, lograr un ahorro, tienen como propuestas mayores programas sociales y mayor inversión pública y al mismo tiempo reducen los impuestos en la frontera y plantean hacer ajustes al precio de la gasolina resultando en menor recaudación o en un posible subsidio. Por tanto consideramos que estos programas tienen un sesgo fuerte hacia más endeudamiento.

En el caso de José Antonio Meade, las propuestas se centran en mayor gasto en salud, educación y programas sociales. Dado que este candidato no propone reducir impuestos, el sesgo es hacia mayor déficit pero menor que en los casos de Anaya y López Obrador. No contamos con los costos específicos de cada una de las propuestas y por tanto no podemos ser más precisos.

A continuación se presenta una tabla que resume y presenta de manera comparativa lo que se comentó de los candidatos en esta sección.

Tabla III.1 Resumen de Propuestas de los Candidatos

	RICARDO ANAYA CORTÉS	ANDRÉS MANUEL LÓPEZ OBRADOR	JOSÉ ANTONIO MEADE
FUENTES DE RECURSOS	Ahorro de 2% del PIB vía reducción gasto corriente, eliminar programas sociales duplicados, eliminar programas sociales sin impacto*	Combate a corrupción, y a privilegios en administración pública, generando un billón de pesos, equivalente a 4.6 puntos del PIB de 2017**; no tiene sustento empírico Ahorro de 2% del PIB vía eliminación gasto en publicidad, y Ramo 23*	Programa de focalización de gasto permitiría conocer necesidades personales, y por tanto ajustar algunos gastos al alza y otros a la baja; por determinar si hay ahorro neto
CAMBIOS EN IMPUESTOS	Reducir IVA en frontera con Estados Unidos de 16% a 8% Eliminar IEPS a gasolinas	Reducir IVA en frontera con Estados Unidos de 16% a 8% Reducir ISR empresarial en frontera con Estados Unidos de 30% a 20%	Ninguno
USO DE RECURSOS	Ingreso Básico Universal, costo de al menos 4.4% del PIB de 2017**; inviable fiscalmente; asesores proponen piloto Aumento en inversión pública de 3 a 5% del PIB*	Programa para mantener a jóvenes en escuelas, aprendizaje de oficios, y capacitación en empresas, costo de 0.5% del PIB* Aumento en inversión pública Homologación universal de Programa Alimentario para Adultos Mayores de Cd. de México Precios de garantía para pequeños agricultores Mantener constante precio real de gasolinas	Programas de apoyo a las mujeres, salud, y educación; aumento en salario base a maestros Apoyo a Zonas Económicas Especiales; conectar regiones del Sur con resto del país Duplicar transferencia del programa federal de Pensión para Adultos Mayores Incorporar a 2 millones de familias a programa Prospera Transferencia a madres solteras
BALANCE	Se propone ahorro Hay aumentos en gasto, con varios costos sin determinar Se propone reducir impuestos Por tanto sesgo fuerte a mayor déficit y mayor endeudamiento	Se propone ahorro Hay aumentos en gasto, con varios costos sin determinar Se propone reducir impuestos Por tanto sesgo fuerte a mayor déficit y mayor endeudamiento	Posible ahorro por focalización de gasto a determinarse Hay aumentos en gasto, con varios costos sin determinar No hay reducción de impuestos Por tanto menor sesgo a déficit y endeudamiento

* Magnitud medida por equipo de campaña del candidato respectivo.

** Medición propia de los autores de este análisis.

Fuentes: Eventos políticos de los candidatos, mesas de análisis con los asesores económicos, artículos periodísticos, y páginas web de información y análisis.

¿Qué margen de maniobra tiene México en endeudamiento?

Creemos que poco. El SHRFSP se estabilizó en 2017 después de mostrar crecimiento durante varios años. Recientemente las calificadoras cambiaron la perspectiva de la deuda pública de negativa a estable. Argumentan que es difícil que el próximo Presidente, quien sea, modifique sustancialmente la política económica.

Restringiéndonos a lo revisado en términos

de gasto y recaudación, el sesgo de las propuestas es hacia más endeudamiento. Más fuertemente en el caso de Ricardo Anaya y de Andrés Manuel López Obrador.

Un mayor endeudamiento público no es negativo por sí mismo. Pero un rápido crecimiento del cociente deuda sobre PIB, a partir del nivel actual, sí lo sería. Encarecería el crédito futuro con el que México pueda financiar un déficit público.

¿Qué implicaciones financieras habría?

Esperaríamos un aumento en las tasas de interés reales en México.

¿Qué implicaciones macroeconómicas habría?

Teniendo como marco un modelo macroeconómico dinámico el aumento en la tasa real de interés generaría una reducción en el consumo privado pero el incremento en el gasto público tendría un efecto expansivo sobre la demanda agregada haciendo incierto el efecto neto sobre el PIB.

Para cuantificar esos efectos proponemos la construcción de un modelo macroeconómico estructural dinámico que contenga los siguientes elementos: gasto público distinto de inversión,

inversión pública, capital gubernamental complementario con capital privado, una economía abierta y pequeña en los mercados internacionales, un gobierno que emite deuda externa en un entorno en el que mayor endeudamiento externo genera un incremento en la tasa de interés real internacional que enfrenta el país. Con esta herramienta podríamos medir el impacto de mayor gasto público y de mayor inversión pública sobre el consumo, el PIB, el endeudamiento y el costo de la deuda pública.



IV.- CONCLUSIONES

Existen muchas propuestas por parte de los Candidatos en diversas áreas. Sin embargo, en la mayoría de los casos no dicen cómo las van a realizar. Lo anterior plantea una duda razonable sobre la capacidad de instrumentación que tendrán los Candidatos y sus equipos.

Hay que reconocer que en distintas materias hay rigideces institucionales que imponen restricciones relevantes. Es decir, éstas cuentan y mucho. De leer los textos de los Candidatos parece que no consideraron esta realidad.

También hay que reconocer que las Campañas están llenas de buenas intenciones. Sin embargo, esto no es suficiente. Planeación sin ejecución es solamente un espejismo. Las propuestas sin fundamento desaparecen y nos quedamos igual. El problema es que una situación de no ejecución nos puede llevar a un escenario de expectativas no cumplidas y un mayor enojo con la clase política.

Esta es la razón por la que con preocupación se trató de entender lo que proponen los Candidatos y estimar su capacidad de ejecución.

Los temas como seguridad, corrupción y pobreza, que son los de mayor relevancia para el país, salen del mandato de FUNDEF.

Estos son los que ocupan la parte central de las promesas de Campaña. Aunque no se presentó un análisis de estos temas fue muy interesante entender todo lo que se propone.

Entrando a la materia económica es sorprendente que en ninguno de los trabajos se muestra un diagnóstico detallado de dónde está la economía Mexicana con sus muchas fortalezas y sus debilidades, de lo que esta pasando en el Mundo y hacia dónde debe ir nuestro país para lograr un mayor desarrollo.

Además de que no está la visión de la economía en su conjunto tampoco la hay para sectores específicos. Este es uno de los grandes problemas e inconsistencias de los textos. Se promete tener un mayor dinamismo en la economía pero no hay una visión de cómo generar el dinamismo en las dimensiones sectorial y geográfica.

Sobre el Sistema Financiero como un sector más de la economía no hay un entendimiento ni una visión sectorial. En esta materia, al igual que en 2012, el tema de financiamiento es el que aparece de manera recurrente y es la parte central de la estrategia.

Un eje común de todos es utilizar a la banca de desarrollo para apoyar el otorgamiento de crédito. Esto da lugar a un cuestionamiento muy importante: ¿realmente la banca de desarrollo tiene el potencial para ser el motor del otorgamiento de crédito y el motor del sistema financiero? Los datos revelan que no.

Uno de los temas más importantes de tipo estructural de nuestro Sector Financiero es revisar el Sistema de Pensiones de Trabajadores del Sector Privado. Este tema no figura en todos los Candidatos. Solo aparece de forma general en el caso de dos.

Del análisis nos dimos cuenta que por ninguna parte figura el tema del ahorro. Parece que no es importante para los Candidatos.

Esta omisión revela que no hubo por parte de los equipos de los Candidatos un análisis a conciencia de a dónde llevar el Sistema. Potenciar la dinámica del ahorro interno es fundamental para que el crédito al sector privado continúe su dinamismo.

Junto con el tema de ahorro hay otras omisiones relevantes como la parte de seguros y la de los intermediarios financieros no bancarios. No se comenta nada de estos sectores en los trabajos de los Candidatos.

La propuesta más importante de todas y que puede tener un impacto positivo en el Sistema Financiero es la de la Ex -Candidata Zavala de adoptar una agenda pro-empresa.

El aspecto que nos parece más negativo es el énfasis de las propuestas de López Obrador en mayor intervención del gobierno en el sector financiero. La intervención del estado en el sector financiero puede generar distorsiones con consecuencias graves sobre el sector real de la economía. La propuesta de López Obrador mira al pasado. Es precisamente en las décadas de los 1970's y principios de los 1980's que la intervención del estado en el sector financiero tuvo consecuencias negativas que todos conocemos. Un ejemplo del direccionismo económico presente en las propuestas de López Obrador que preocupa es la posibilidad de que las SIEFORES sean obligadas a invertir en la deuda para financiar inversiones de PEMEX y CFE.

El análisis sobre las propuestas con posible impacto fiscal que se presentó revela como el escenario más probable el de déficit con aumentos en endeudamiento. Si bien existe una promesa clara de los Candidatos para no endeudar más al país, el trabajo muestra una falta de consistencia entre las promesas de gasto, su implicación en el manejo de finanzas públicas y no modificar el endeudamiento.

El comportamiento anterior es particularmente claro con los Candidatos Anaya y López Obrador. Con el Candidato Meade es menos probable que ocurra pues al menos él no plantea reducir impuestos.

Sobre este último aspecto de falsas promesas sobre la disciplina fiscal es relevante comentar que ya lo vivimos con Peña Nieto. El dijo que sería responsable fiscalmente y no lo fue. Este incumplimiento pasado se vuelve muy relevante porque se puede repetir.

Un mal comportamiento del Gobierno gastando más y endeudando a México puede llevar a impactos en los mercados financieros en escenarios específicos. En éstos se puede esperar aumentos en tasas de interés, reducción en la calificación crediticia, restricción del crédito al sector privado y mayor volatilidad en variables como el tipo de cambio.