

La financiarización desde el hogar: el caso de la economía mexicana

Financialization from Home: The Case of the Mexican Economy

Journal of Economic Literature (JEL):

G2, C51, D14, E51

Palabras clave:

Instituciones y servicios financieros
Sistema financiero en México,
Deuda de los hogares
Oferta monetaria

Keywords:

Financial Institutions and Services,
systematic risk,
Sharpe ratio
Monetary Policy

Fecha de recepción:

14 de mayo de 2023

Fecha de aceptación:

16 de agosto de 2023

Resumen

En las vigentes condiciones que establece la financiarización en México, este texto explora la reproducción social ocurrida en los hogares, así como la forma en la que ha mutado el proceso crédito-débito de estos en México. Hasta años recientes, poco se había escrito sobre este vínculo en la literatura especializada, cuyo abordaje económico ha puesto énfasis sobre la evolución del sistema financiero, o el surgimiento de diversos instrumentos financieros. Por el contrario, en este documento nos avocamos al análisis de los vínculos entre el proceso de la financiarización y el funcionamiento de los hogares. Se lleva a cabo una exploración empírica de datos agregados sobre la producción, el consumo y el crédito privado, así como datos provenientes de la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (2021), además de la Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto de los Hogares (2016-2020). A partir de esta indagación es posible identificar períodos en los que el consumo crece más rápido que la producción, además de que durante el periodo de estudio hay una clara relación entre consumo y crédito, cuya dinámica está enmarcada por las fases de (de)crecimiento económico. En los hogares, el ingreso reportado parece ser uno de los factores más relevantes que explican el uso diferenciado de instrumentos financieros y patrones de endeudamiento. En este documento se propone el Índice de Autonomía Financiera de los Hogares, el cual, mediante un modelo logístico, nos permitió notar la relevancia del tamaño de las localidades y la jefatura del hogar, así como su nivel de ingresos.

Abstract

Under the current conditions established by financialization in Mexico, this text explores the social reproduction that occurs in households, as well as the way in which the credit-debit process of these has mutated in Mexico. Until recent years, little had been written about this link in the specialized literature, whose economic approach has emphasized the evolution of the financial system, or the emergence of various financial instruments. On the contrary, in this document we focus on the analysis of the links between the financialization process and the functioning of households. An empirical exploration of aggregate data on production, consumption and private credit is carried out, as well as data from the National Survey of Financial Inclusion (2021), in addition to the National Survey of Household Income and Expenditure (2016-2020). From this inquiry it is possible to identify periods in which consumption grows faster than production, in addition to the fact that during the study period there is a clear relationship between consumption and credit, whose dynamics are framed by the phases of economic growth. In households, reported income seems to be one of the most relevant factors that explain the differentiated use of financial instruments and indebtedness patterns. This document proposes the Household Financial Autonomy Index, which, through a logistic model, allowed us to note the relevance of the size of the localities and the head of household, as well as their income level.

Jorge González Gutiérrez
Profesor de Tiempo Completo,
Facultad de Estudios Superiores Aragón, UNAM
<<jorgegonzalezgog@aragon.unam.mx>>

50

ECONOMÍA unam vol. 20, núm. 60,
septiembre-diciembre, 2023

Agradecimientos: investigación realizada gracias al Programa UNAM-PAPIIT con clave IA301623.

© 2023 Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Economía. Este es un artículo Open Access bajo la licencia CC BY-NC-ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).

Introducción

Entre las múltiples explicaciones de problemáticas como el estancamiento económico, la ralentización de la inversión, y las escasas oportunidades laborales, se ha enunciado el proceso de liberalización que ha impregnado cada espacio del ámbito social. Iniciado en las últimas décadas del siglo xx, ha conseguido subordinar a gobiernos, corporaciones y hogares a la lógica del libre mercado (Fine, B. 2013: 47-66), y eliminar todas las restricciones para la explotación de los recursos naturales y el trabajo, así como del flujo de capital. Al respecto, uno de los rasgos dominantes de esta etapa ha sido la creciente liberalización y desregulación del sistema financiero, el cual ha ido cobrando un papel cada vez más predominante en las economías monetarias.

Dentro de las corrientes económicas heterodoxas una de las categorías para el estudio de la creciente liberalización y desregulación del sistema financiero ha sido la de “financiarización”. Con ella se pretende subrayar tanto el impulso de la creación de nuevos instrumentos financieros como el estallido de un régimen de acumulación dominado por las finanzas, que se ha disociado gradualmente de la producción. Por medio de la financiarización se ha restablecido la rentabilidad del capital financiero y el poder de las decisiones de los accionistas por encima de toda consideración social.

Bajo el entendido de que el sistema crediticio se amplía, generaliza y perfecciona con el desarrollo del comercio y del modo de producción capitalista, Marx (2015) arguyó que en muchos casos es difícil establecer dónde culminan los negocios y comienza la especulación, cuyo corolario se ubica en el surgimiento de una “nueva aristocracia financiera”. Desde esta óptica, se evidencia el carácter bifacético del sistema financiero: por un lado, acelera el desarrollo de las fuerzas productivas, y al mismo tiempo, acelera los estallidos violentos de contradicciones y crisis.

Todos los escollos y contradicciones que se desprenden de este desenvolvimiento, que prioriza al sistema financiero, han llevado a los hogares a contrariedades en entornos cada vez más inciertos. En el contexto de la financiarización se conjugan diversas problemáticas al interior de estos ámbitos. Por una parte, el deterioro del trabajo: en América Latina la “informalidad” se ha posicionado como una temática de estudio inapelable en las ciencias sociales (Ibarra, E. *et al.*, 2021: 1-88), aparejada a conceptos como “precariedad laboral” (Castillo, D. 2022: 47-64) y “pobreza laboral” (OIT, 2021: 89-111), propuestos por organismos internacionales cuya pretensión es aprehender la creciente explotación laboral vigente en una multitud de países, como demostró Husson (2008). Por otra parte está la dinámica del consumo. Una de las formas para circular las mercancías que se producen incesantemente en el capitalismo ha sido fomentar el consumo, tendencia que sólo ha sido posible gracias a la expansión del crédito, proceso característico de la financiarización.

Cada día crece la cuantía de investigaciones que abordan esta temática. Hasta hace recientes quinquenios, poco se había escrito sobre la gradual penetración de las finanzas en la esfera social y en las implicaciones directas de la financiarización en los hogares. En la literatura ha predominado una visión agregada de este proceso, para subrayar el origen de la progresiva inestabilidad financiera y las frecuentes crisis económicas.

Esta perspectiva, centrada en el hogar, nos lleva a llamar la atención sobre las condiciones insostenibles a las que se puede conducir los hogares y la economía en su conjunto. A finales del año 2021, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) registró que cerca de 57% de la población en México mantenía algún tipo de deuda, entre las que se destacan las hipotecarias, tarjetas de crédito, así como créditos de nómina y personales, nota que fue cubierta por diversos medios de comunicación masivos dada su notoriedad.

Esta reflexión nos permite enfocar la atención al complejo funcionamiento de los hogares en el que se conjunta el trabajo, el consumo y el endeudamiento, el cual se desenvuelve en una dinámica cambiante a lo largo del ciclo de vida de los hogares. Una visión simple y estática de estos condicionamientos obscurece las consecuencias que la expansión del crédito puede acarrear consigo, en un entorno de ampliación de las tasas de explotación y de las pautas de consumo.

Además, bajo esta perspectiva es posible analizar la desigualdad desde dos perspectivas que se refuerzan mutuamente. En primer lugar, el acceso diferenciado a los servicios financieros, determinado en parte por las inequidades económicas y sociales que imperan en América Latina, fenómeno conocido como “fragmentación financiera”. En segundo lugar, este acceso fragmentado determina desigualdades económicas y sociales importantes, a partir de las cuales los hogares no cuentan con las mismas herramientas para afrontar escenarios inciertos, como crisis económicas, falta de oportunidades laborales o necesidades de consumo insatisfechas.

De esta forma, bajo una óptica desarrollada en torno al hogar, es posible aumentar el conocimiento que se tiene sobre el fundamento y las secuelas de la financiarización en las economías periféricas, así como llevar a cabo aportaciones a la reproducción de la desigualdad económica y social en este contexto.

Los objetivos que nos planteamos en este texto exploratorio son indagar en el vínculo que hay entre la financiarización y la reproducción social ocurrida en los hogares, además de explorar la forma en que ha mutado el proceso crédito-débito de los hogares en México. Podemos esperar que, ante la marcha de la financiarización y el deterioro de las condiciones laborales, aunado a patrones de consumo exigentes, la incertidumbre financiera de los hogares vaya en aumento, respecto a lo cual estos han encontrado diversos instrumentos de deuda, formales e informales, tornando cada vez más insostenible sus finanzas, aunque de forma diferenciada.

Con la intención de abordar desde esta perspectiva el tema de la financiarización, este documento está dividido en cuatro secciones, además de los comentarios finales. En la primera de ellas indagamos en la naturaleza de la financiarización así como su vínculo con el funcionamiento del hogar. En la segunda de ellas se exponen cifras sobre la deuda y el consumo desde una perspectiva agregada, cuya finalidad radica en atender las tendencias que se han dado en los últimos años, así como poner énfasis en las secuelas de los choques o shock económicos más recientes. En la tercera y cuarta secciones estudiamos las fuentes de datos referentes al ámbito del hogar, con la intención de observar los cambios recientes ocurridos en sus capacidades financieras y servicios financieros, todo ello mediante una desagregación que contemple los rasgos propios de los hogares.

La extensión social de la financiarización

Debido a que el tema de la financiarización ha estado en la palestra del debate del pensamiento económico heterodoxo desde la década de 1990 (Lavinás, L. *et al.* 2017: 1-40), en los esfuerzos por su caracterización teórica es posible encontrar diversas influencias y diferentes énfasis. La visión de Epstein ha tenido un notable eco, la cual resalta la creciente relevancia de los mercados financieros, así como una cada vez mayor trascendencia de su lógica, instituciones y élites corporativas (Epstein, G. 2001: 1-43).

Subsecuentes indagaciones la han descrito como la expansión sin precedentes del capital que devenga interés y del capital ficticio (Villavicencio, G. 2020: 156-171), de forma que la financiarización da pie a un régimen de acumulación dominado por las finanzas, que se caracteriza por ser marcadamente concentrador (Chesnais, F. 2002:1-44; Stockhammer, E. 2010: 234-258). La financiarización puede ser vista como una disociación entre las finanzas y la producción, en donde la economía mundial ha trocado en un “gigantesco casino” (Polanyi-Levitt, K. 2018: 290-308).

En esta trama, los mercados financieros se colocan en “el corazón” del sistema capitalista como producto de una transformación sistémica de las economías monetarias maduras (Palley, T. 2007: 453-474; Lavinás, L. *et al.*, 2017: 1-40). De forma concreta, ésta consiste en el aumento de poder de las decisiones de los accionistas en la dinámica de la inversión y el crecimiento económico (Hein, E. 2012: 475-496), con lo cual las ganancias se acumulan principalmente por medio de los canales financieros (Krippner, G. 2005: 173-208). Ello redundará en el predominio de la rentabilidad del capital financiero sobre el sistema monetario internacional, e inclusive tornándose a su vez en la fuente de las crisis financieras de las últimas décadas (Soto, 2010).

La financiarización fue antecedida por un periodo (1945-1975) sustentado en un marco institucional encargado de regular y restringir el poder y la

movilidad del capital, en el que las finanzas eran el instrumento de la producción (Polanyi-Levitt, K. 2018: 290-308). Con la desintegración del acuerdo de Bretton Woods en 1971, la peculiaridad de la financiarización radica en dotar de una inusitada envergadura al sistema financiero.¹

Entre los rasgos mencionados en esta temática se ubican la afectación del sistema financiero sobre el comportamiento de los precios y la demanda de bienes y servicios, una mayor propensión a la fragilidad y a la inestabilidad financiera, la expansión del crédito, además de una insólita y persistente divergencia entre los salarios reales y la productividad del trabajo, y con ello un nuevo equilibrio de poder entre las clases sociales (Husson, M. 2008: 1-10; Burlamaqui, L. *et al.* 2020: 1-32; Albayrak, O. 2020: 1-48).

Este proceso no puede ser visto como una interrupción o una anomalía del proceso de acumulación capitalista, sino como su continuación y hasta como una reconfiguración funcional de la distribución de la riqueza (Husson, M. 2015; Todorova, Z. 2016: 617-621). Esta lectura poco optimista de la liberalización y la desregulación financiera, como prolongación del proceso de acumulación, coincide con la visión de Marx, quien observó que, al ser la tasa de ganancia el acicate de la producción capitalista, se impulsa incesantemente la sobreproducción, la especulación, el capital superfluo, la crisis y la población superflua (Marx, K. 2016: 310).

La financiarización se da en el marco del capitalismo neoliberal, cuya esencia radica en la implantación plena de los principios de mercado en las diversas áreas de lo social, lo cual se manifiesta en la desregulación de las finanzas y los negocios, la privatización de los servicios estatales, la reducción del gasto social, así como la flexibilización del trabajo (Kotz, D. 2008: 1-13). Si bien los casos paradigmáticos los podemos hallar en los Estados Unidos y el Reino Unido, es innegable que las políticas y las implicaciones de la financiarización en los últimos años no se restringen a los países más desarrollados (Lavinias, L. *et al.*, 2017: 1-40).²

En años recientes se ha discutido profusamente sobre las implicaciones del capitalismo neoliberal y la financiarización, con particular hincapié en el estancamiento de la tasa de acumulación, el aumento de actividades especulativas y riesgosas, y la desigualdad creciente entre salarios y ganancias (Kotz, D. 2008: 1-13; Hein, E. 2012: 475-496; Palley, T. 2007: 453-474). La financiarización ha traído consigo regímenes contractivos de largo plazo (Hein, E. 2012: 475-496), lo que conduce a aseverar que la financiarización no sólo conlleva a crisis financieras, sino que está acompañada de estancamiento económico.

1 En el contexto de la financiarización, Guillen (2015) retomó la noción “capital monopolista-financiero” de Sweezy (1994) para dar cuenta de la ascendente hegemonía financiera.

2 Ello se ha pretendido subrayar con la adopción del término “financiarización subordinada” en los países subdesarrollados (Véase Malic y Santarcángelo, 2022).

Una de las preguntas de investigación enarboladas en torno a ello es: ¿cómo el capitalismo ha podido lograr la proeza de restablecer la tasa de ganancia, a pesar del estancamiento económico y la ralentización de la productividad? Acorde a Husson (2015), esto sólo ha podido ocurrir mediante la reducción general de la participación de los salarios en la renta nacional, lo que trajo un descenso en el consumo de la clase asalariada, redistribuyendo los beneficios a las clases privilegiadas incentivando su consumo.

Ello nos lleva a otro cuestionamiento: *¿cómo han logrado los hogares de la clase asalariada la proeza de instaurar sus pautas de consumo, a pesar de la disminución del salario real y de su participación en la renta nacional? La respuesta de Husson es contundente: a través de endeudamiento.*

Lapavitsas (2013) subrayó una tendencia clave del capitalismo financiarizado, en la que las entidades bancarias obtienen ganancias por medio de la absorción de una proporción del ingreso de los hogares, lo cual llamó *expropiación financiera*. Bajo esta circunstancia, una importante proporción de las ganancias de los bancos ya no proviene de préstamos al sector productivo, sino de comisiones y en especial de préstamos al consumo y a la vivienda.

Esta transformación del sistema financiero ha sido posteriormente subrayada por autores como Malic y Santarcángelo (2022), quienes subrayan que las instituciones financieras adoptaron en décadas recientes un esquema de negocios enfocado en los individuos y en las familias. De forma similar, Soederberg (2012) sentenció que el círculo financiero ha aprovechado un marco regulatorio laxo en México, para perseguir estrategias de acumulación por desposesión mediante el cobro de tasas de interés exorbitantes en el crédito que otorga.

En este escenario la dinámica del consumo se ha basado en una relación orgánica entre el mercadeo o *marketing*, la publicidad, la obsolescencia integrada, la falsa novedad y la expansión del crédito (Bensaid, 2009). Es por ello que Haiven (2014) sugiere que al término “capital ficticio” (que se refiere al valor que es ajeno a la esfera de la producción) puede aunarse la reproducción e impulso de “ficciones sociales” en las que se glorifica al consumo, al tiempo que se normaliza la cultura del endeudamiento, con lo cual la reproducción social queda supeditada a la generación de ganancias financieras. Textos como el de Marambio (2018) se han aproximado a esta normalización desde una óptica empírica, para identificar la forma en la que la normalización y la legitimación del crédito se presentan en diversos casos en América Latina.

No obstante, aquellos que han estudiado las mutaciones del sistema financiero y su creciente envergadura, han puesto mayor interés en el mercado de instrumentos de derivados desde la óptica de la ingeniería financiera, o bien desde la óptica monetaria para estudiar su naturaleza e implicaciones macroeconómicas, o bien desde la óptica de la inclusión financiera con la intención de ampliar el mercado de las instituciones financieras.

Pero, como se ha apuntado (Villarreal, F. 2014: 1-22; Albayrak, O. 2020: 1-48), en menor medida se ha escrito sobre la relación de la financiarización con el endeudamiento de los hogares y el consumo, su proceso de reproducción social, su ciclo de vida, su relación con el trabajo y sus condiciones materiales. La omisión del análisis de la deuda como un proceso social es para Todorova (2016) el resultado de una ciencia económica que ha sido incapaz de diferenciar las relaciones sociales, de las instituciones de intercambio, ignorando con ello el ámbito social.

Desde la óptica del hogar es posible afirmar que la financiarización ha quebrantado el ciclo de la reproducción como proceso de vida social, irrumpiendo en su fase productiva (trabajo) y en su fase consuntiva (disfrute y consumo improductivo), usando los términos de Echeverría (1984). Este nuevo equilibrio de poder entre clases sociales, manifiesto en la desocupación y en la cada vez más reducida participación de los salarios en la renta nacional, aunada a la neoliberalización de la reproducción por medio de recortes en los servicios públicos (Arruzza, C., Bhattacharya, T. 2020: 37-69), ha trastocado el funcionamiento del hogar de la clase trabajadora a lo largo de todo su ciclo de vida.

Lo anterior tiene su expresión en las bajas tasas de ahorro de los hogares observadas a nivel internacional (Albayrak, O. 2020: 1-48), lo que, combinado con la expansión del crédito y el florecimiento de diversos instrumentos e instituciones financieras en el contexto de la financiarización, se ha configurado en el ambiente idóneo para el creciente endeudamiento de los hogares.

Éste actúa como una compensación de los caídos ingresos reales, para sostener las pautas de consumo vigentes en los hogares con fragilidad económica (Albayrak, O. 2020: 1-48). El gasto en consumo ha sido sostenido por un creciente volumen de hipotecas y financiamiento de los hogares, incluyendo tarjetas de crédito con elevadas tasas de interés (Polanyi-Levitt, K. 2018: 290-308).

El estudio del vínculo entre desigualdad, aumento de la deuda, auge del consumo, inestabilidad y crisis (Palley, T. 2007: 453-474; Lavoie, M., Stockhammer, E. 2013: 13-39), permite dar cuenta del importante debate alrededor de esta insostenible situación. La crisis financiera iniciada en 2007 es un antecedente de ello, la cual tiene entre sus causas la titulización de hipotecas otorgadas a la población empobrecida con una histórica necesidad de vivienda en Estados Unidos, dando pie a un acelerado e insostenible crecimiento del crédito (Stockhammer, E. 2010: 234-258). La brecha de la propiedad entre angloamericanos, y afroamericanos e hispanos, aunada a los bajos estándares crediticios que culminaron con una histórica crisis financiera, motivaron a Fernández *et al.* (2008) a designar a este proceso como una “democratización ficticia de la vivienda”.

Para Todorova (2016) la deuda es un proceso social, pues ésta “encarna y forma” relaciones sociales, relacionada a jerarquías como el género, la raza y la clase. Se encuentra enraizada en procesos como la violencia, el cuidado, el consumo, la movilidad, la distribución, la vigilancia y la ciudadanía. Una de las aportaciones más relevantes de esta perspectiva consiste en trascender la comprensión abstracta y economicista para alcanzar una interpretación más social de la misma.

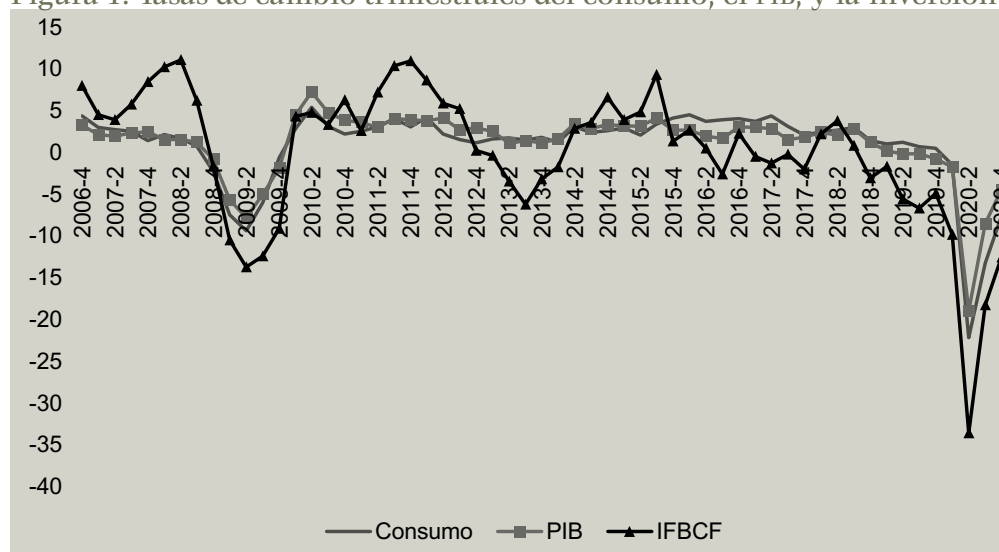
Una evidencia de ello es que, si bien el préstamo aparece como algo impersonal, en realidad se basa en las circunstancias personales de los prestatarios, para lo cual se toma en consideración los puntajes crediticios, el empobrecimiento, el matiz etario, etc., llegando a la “creación de sujetos endeudados” mediante una hoja de cálculo cuya función es identificar el “yo neoliberal” (Todorova, Z. 2016: 617-621). Como la autora sostiene, la deuda deja de ser una mera abstracción impersonal para llegar a concebirse como un proceso que construye convenciones, normas y reglas, y hasta hábitos, debido a que origina y distribuye créditos y titulización, calidad crediticia, y distinciones sociales jerárquicas.

Esta visión permite auscultar temas usualmente oscurecidos y hasta replantear problemáticas comunes: “En lugar de la insolvencia de un Estado soberano, la principal preocupación en una economía de producción monetaria debería ser el posible efecto negativo de una carga financiera familiar creciente sobre los gastos de consumo de los hogares” (Todorova, Z. 2007: 577). Esta mirada traslada la atención de una obsesión por la insolvencia de un Estado, emisor de su propia deuda, a la insostenible situación financiera a la que se conduce a los hogares, tratándolos equivocadamente como entidades sin vida biológica, errata con posibles implicaciones dignas de llamar la atención, como el hecho de ignorar un creciente endeudamiento insostenible.

Tendencias del consumo y el crédito en México

En esta sección mostramos las cifras agregadas sobre la producción, el consumo y el crédito. Con esta exploración se pretende explorar la tendencia de dichas variables, a fin de observar su marcha en un lapso en el que han acontecido importantes perturbaciones económicas, como la crisis financiera en el año 2008, así como una crisis económica comenzada en 2020 como producto de las medidas de contención sanitaria asociadas al virus SARS-Cov2. En la Figura es posible observar estas perturbaciones tanto en la producción como en el consumo y la inversión, ésta última medida por medio del índice de Formación Bruta de Capital Fijo.

Figura 1: Tasas de cambio trimestrales del consumo, el PIB, y la inversión



Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía. IFBCF: Índice de Formación Bruta de Capital Fijo.

Las tasas de cambio trimestrales permiten notar el marcado descenso de estos indicadores durante ambos años 2008 y 2020, en los cuales resalta la notable caída del consumo y la formación bruta de capital fijo durante 2020. Es conveniente destacar que, en diferentes momentos a lo largo del periodo de estudio, las tasas de cambio del consumo se ubicaron por encima de las tasas de producción, coyunturas en las cuales es posible deducir un proceso en el que el ahorro decrece, tales como al inicio del periodo de estudio, así como entre 2015 y 2020.

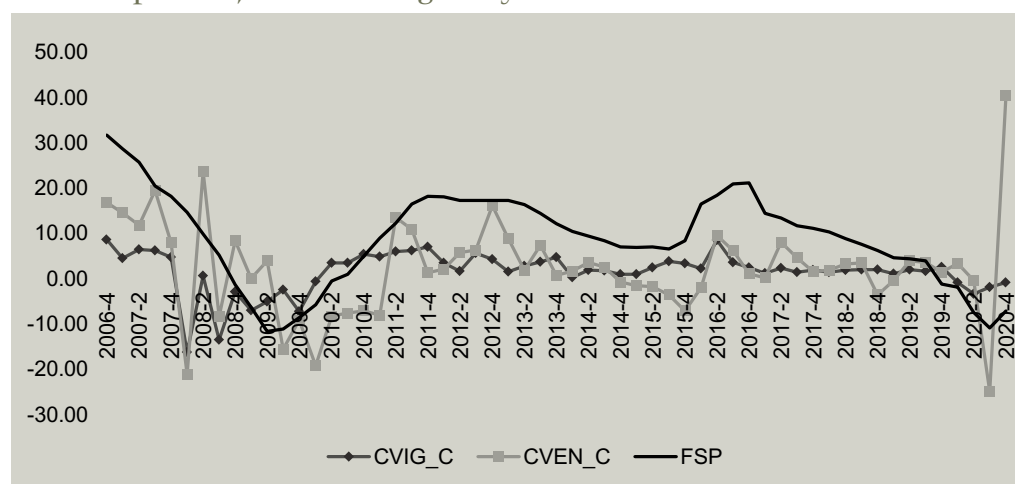
Aunado a lo anterior, en las fases posteriores a las crisis de 2008 y 2020 se puede percibir un mayor dinamismo en las tasas de producción que en el caso del consumo y la formación de capital fijo, hecho que puede reflejar las medidas de política económica que incentivan el aumento de la demanda agregada. Después de la fase de recuperación, la tendencia de las tasas de producción y consumo parece seguir un comportamiento convergente.

La tasa de cambio del índice de formación bruta de capital fijo muestra un paulatino descenso que comienza desde el final de 2015, tendencia que continuó hasta la llegada de la pandemia provocada por el virus SARS-Cov2, cuando la tasa muestra una caída aún más drástica. La disminución antes descrita comenzó a ser evidente desde la mitad del año 2018, motivo por el cual se puede aseverar que, aun antes de la crisis económico-sanitaria de 2020, la economía mostraba claros signos de ralentización de la inversión, como fue documentado desde inicios de 2020 por diversos organismos (FMI, 2020: 1-10; Banxico, 2020: 1-17).

En la Figura 2 se muestra la tasa de cambio trimestral durante el mismo periodo (2006-2020) del Financiamiento al Sector Privado (FSP), así como la

Cartera de Créditos al Consumo tanto vigente como vencida. La primera tasa (FSP) muestra una tendencia suavizada que permite delinear el comportamiento del resto de los indicadores de la Figura 2. En ésta se observa un largo descenso del Financiamiento al sector privado que da inicio en 2006 y que culminó hasta 2009, año a partir del cual se esboza un periodo de recuperación que se prolonga hasta 2012. A partir de este momento la tasa de crecimiento del financiamiento al sector privado fluctuó en un rango entre 10 y 20%. Empero, esta racha de altas tasas de crecimiento llegó a su final en 2016 cuando, al igual que la dinámica de los indicadores descritos en la Figura 1,³ comenzó una tendencia decreciente que encontró su mínimo en la pandemia de 2020.

Figura 2: Tasas de cambio trimestrales del financiamiento al sector privado, la Cartera vigente y vencida de créditos al consumo



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México. CVIG_C: Cartera Vigente de Créditos al Consumo; CVEN_C: Cartera Vencida de Créditos al Consumo; FSP: Financiamiento al Sector Privado.

Investigaciones sobre el comportamiento del consumo de la economía mexicana (Castillo, R. 2003: 65-101) han hallado que éste es tan sensible al ingreso como a la oferta de crédito. Estas investigaciones observaron que el consumo se expandió a finales de 1980 y principios de 1990 junto con la liberalización financiera en México, lo cual se revirtió con llegada de la crisis de 1995. A partir de ello se concluye que las condiciones del mercado de crédito influyen en las decisiones de consumo. En el periodo de estudio aquí considerado, se observa que los momentos en los cuales el consumo se expande más que la producción coinciden con los lapsos de mayor expansión del financiamiento al sector privado.

3 Ramírez (2017) concluyó que en el periodo de 2001 a 2016 hubo una causalidad positiva en el sentido de Granger entre el PIB y el crédito bancario, empero no se encontró efecto alguno del crédito bancario sobre el PIB. Por su parte, De la Cruz & Alcántara (2011) hallaron que el crédito bancario sí tiene un efecto sobre la producción del sector terciario.

Por su parte, la tendencia de la cartera vigente de créditos al consumo sigue un curso similar al descrito antes, aunque con una tasa de cambio inferior a lo largo del periodo de estudio, excepto en dos lapsos: en el año de 2009, cuando la tasa del financiamiento al sector privado cae con mayor intensidad que la cartera de créditos al consumo, así como al final de 2019. Es de llamar la atención que en ambos casos la ralentización económica enmarca el contexto de estas disparidades. Aunado a ello, al final del periodo de estudio esta diferencia pareció ampliarse en el segundo y tercer trimestre de 2020, tiempo en el cual los estropicios de las medidas de contención sanitaria exhibieron su mayor estrago. Ello nos lleva a aseverar que, en periodos de estrés económico, el crédito al consumo suele tolerar en mayor medida el cierre a la oferta de crédito. Esto posiblemente esté vinculado al hecho de que sea éste el que mayores ingresos reporta para la Banca (Solano, M. *et al.* 2015: 60-74).

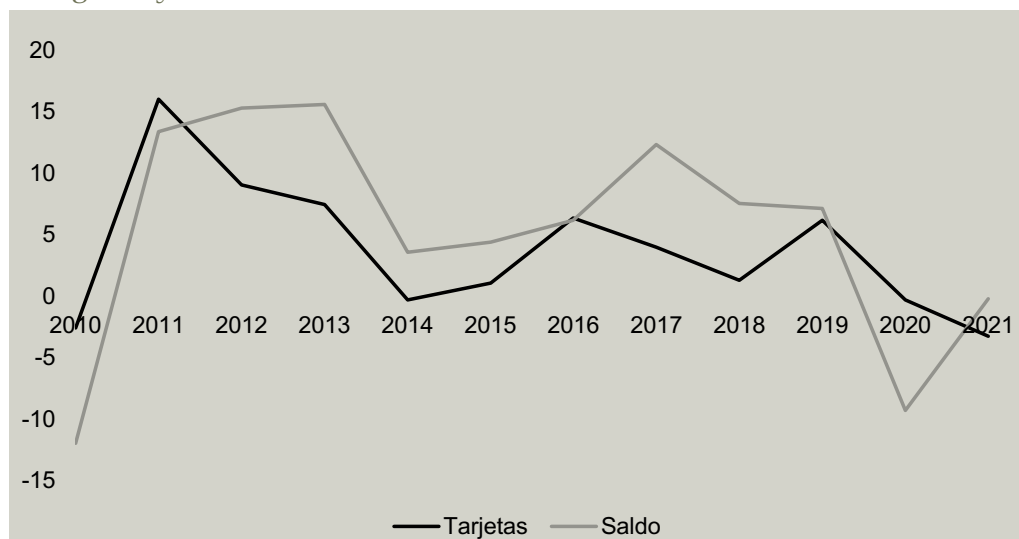
Por su parte, la tasa de cambio de la carteravencida de crédito al consumo sigue una tendencia similar al resto de las variables de la Figura 2, tanto en el periodo de 2008 y 2011, así como en el año de 2020, aunque los marcados ascensos y descensos nos describen una dinámica más oscilante. En la Figura 2 observamos que, en los periodos de crisis (2008 y 2020), se presentó un súbito descenso de este indicador seguido por un acentuado incremento: en la crisis financiera de 2008 dicho ascenso fue de más de 23%, mientras en el último trimestre de 2020 el crecimiento de la cartera vencida de créditos al consumo llegó hasta 40%.

Al respecto, Aportela (2001) documentó que en la crisis mexicana de 1994 los bancos disminuyeron la derrama de crédito al sector privado, sin embargo la cartera vencida empeoró sustancialmente en 1995 y 1996. Ese movimiento en forma de “v” (descenso y ascenso súbitos) de la cartera vencida está vinculado, por un lado, con la disminución del crédito que realizan las entidades bancarias (descenso), así como con la imposibilidad de los particulares de devengar las obligaciones financieras en dichos periodos (ascenso).

Las tendencias antes expuestas conducen a aseverar que en ciertos lapsos no sólo el ahorro pudo haber mostrado periodos de descenso, debido a que el consumo aumentó con más brío que la producción. Aún más, la tendencia del crédito no se encuentra desvinculada de la producción, el consumo y la inversión. Además, estas cifras muestran que hay momentos en los que el endeudamiento crece notoriamente y que éste llega a amplificarse también notoriamente en periodos recesivos.

En la Figura 3 se muestra la tasa de cambio anual de la cantidad de tarjetas de crédito otorgadas en el sistema mexicano, así como el saldo de crédito otorgado. En esta conviene subrayar que la dinámica de expansión de las tarjetas de crédito no se encuentra desanclada del funcionamiento de las variables antes descritas: con una fase ascendente hasta 2012, además de un periodo de caída desde 2016 cuyo mínimo se ubicó en el contexto de la crisis económico-sanitaria de 2020.

Figura 3: Tasa de cambio anual de la cantidad de tarjetas de crédito otorgadas y el saldo de crédito



Fuente: elaboración propia con datos del Banco de México.

No obstante, conviene destacar que la fase de descenso de la cuantía de tarjetas suele anticiparse al monto de crédito, como se percibe en 2011 y en 2016. Aunado a lo anterior, cabe resaltar que en 2020 la cantidad de tarjetas asignadas así como el saldo de crédito cayeron; con todo y eso, mientras esta tendencia de las tarjetas continuó durante 2021, no fue así para el saldo de crédito. Ello puede indicar que una estrategia de las entidades del sistema financiero, en estos escenarios recesivos, no sólo consiste en racionar el crédito, sino que involucra medidas más sofisticadas, como la limitación de la cantidad de tarjetas ofrecidas en el mercado, al tiempo de aumentar el saldo de crédito a los clientes ya cautivos que demandan deuda.⁴

El uso de servicios financieros en México

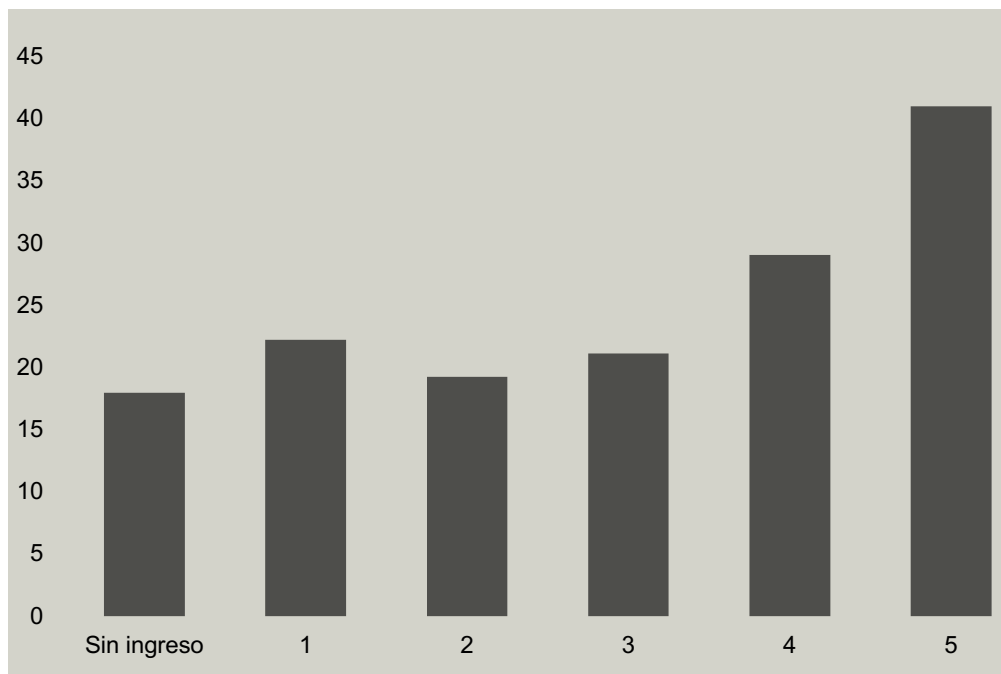
En esta sección se aborda el uso del crédito de los hogares utilizando la Encuesta Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) de 2021. Este instrumento tiene como principal objetivo ofrecer información sobre la inclusión financiera en México, abordando temáticas como uso y acceso de servicios financieros, además de actitudes y comportamientos. Esta herramienta tiene una representatividad nacional y regional, y cuenta con un tamaño de muestra de más de 13 mil individuos mayores de 18 años.

A partir de este instrumento, es posible aseverar que más de 21% de la población mayor de edad ha solicitado un préstamo, crédito o tarjeta de crédito.

⁴ Estas estrategias están influidas por las restricciones de las entidades financieras. Tales menguas pueden ser internas (en función de su utilidad y estabilidad financiera) o externas (preferencias de los prestatarios) (Ramírez, 2017).

dito en algún tipo de institución financiera. Empero, cabe apuntar que esta cuantía difiere notablemente cuando se desagrega en distintos niveles de ingreso (quintiles), como se muestra en la Figura 4.

Figura 4: Porcentaje de individuos con instrumentos de crédito por nivel de ingreso



Fuente: elaboración propia con datos de la ENIF 2021.

Además de los cinco niveles de ingreso, se ha incluido en dicha Figura a aquellos individuos que no perciben ingresos, los cuales son el grupo con el menor acceso a algún tipo de servicio crediticio (sólo 17.93%). Los resultados obtenidos muestran que el acceso a servicios crediticios es más frecuente en los niveles de ingreso más altos (quintil 4 y 5), como se ha documentado en diversas investigaciones.

Tanto Székely (1996) como Aportela (2001) documentaron que el nivel de ingreso determina, en gran medida, que los hogares accedan a los servicios que ofrece el sistema financiero, fenómeno que ha sido denominado como “mercados financieros fragmentados”, lo cual se esboza en los resultados de la Figura 4. No obstante, llama la atención que el tercer grupo con mayor uso de esta clase de servicios es el quintil de ingreso más bajo, lo cual pudiera estar relacionado con el apuro de consumir necesidades insatisfechas dado un bajo nivel de ingreso y, por ende, cubiertas mediante endeudamiento.

Aportela aseveró que la evolución del crédito en la década de 1990 pudo haber tenido diversas implicaciones sobre el comportamiento del ahorro en

los hogares, aunque bajo diversos esquemas, lo cual se corrobora con los resultados obtenidos a partir de la ENIF 2021. En la Tabla 1 se muestra la diversidad de esquemas de financiamiento y la frecuencia con la que estos se utilizan. Algunos de estos esquemas pueden ser considerados como instrumentos formales e informales de crédito. En estos últimos, se incluye a los préstamos provenientes de conocidos y amigos, así como de familiares.

En la Tabla 1 resalta el hecho de que los instrumentos de crédito formales más utilizados por los individuos durante 2021 fueron las tarjetas de tiendas departamentales, y en menor medida las tarjetas de crédito. Ello pudiera estar vinculado con la cantidad de requisitos, la facilidad y la inmediatez para obtener estos instrumentos. Por su parte, los instrumentos de crédito informales más utilizados son los préstamos de familiares y de conocidos y amigos, ligeramente más empleados que los instrumentos formales, lo cual coincide con la evidencia empírica (López, C. *et al.*, 2006: 1-36; Villarreal, F. 2014: 1-22).

Tabla 1: Tipo de instrumento financiero

Institución	%Sí
Caja de Ahorro	5.5
Casa de Empeño	3.2
Amistades o conocidos	12.8
Familiares	20.8
Otros	0.1
Tienda Departamental	19.1
T. de Crédito	10.1

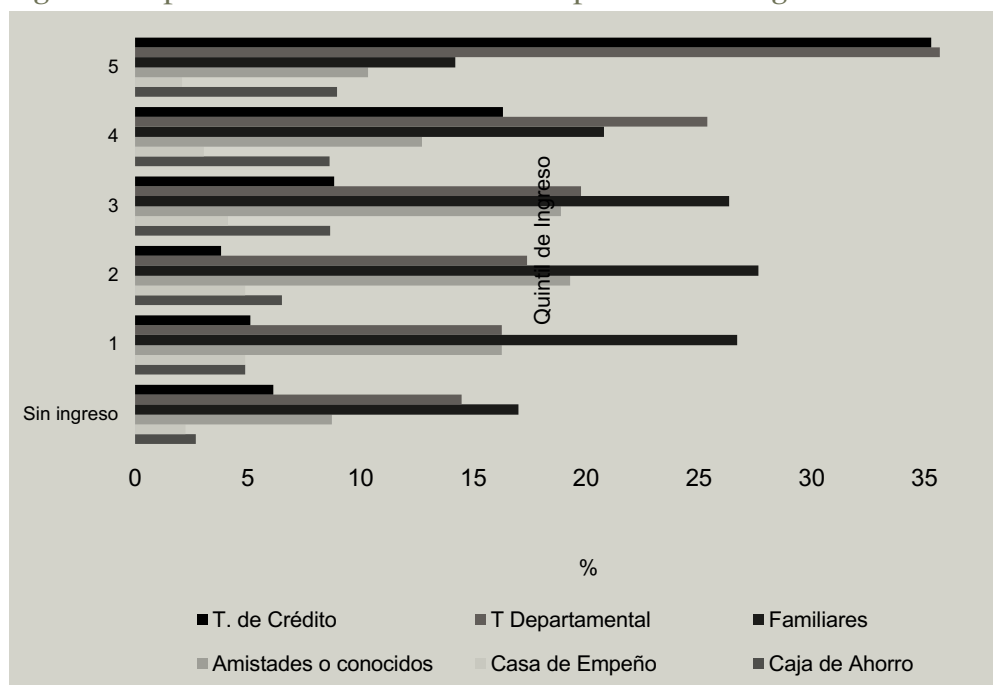
Fuente: elaboración propia con datos de la ENIF 2021.

Sin embargo, el uso de estos instrumentos muestra diferencias relevantes cuando se desagregan por el nivel de ingreso, como se documenta en la bibliografía y se ilustra en la Figura 5. Por una parte, el uso de instrumentos formales, como las tarjetas de crédito y departamentales, son más frecuentes conforme más alto es el nivel de ingresos, en especial la cantidad de individuos que usan la tarjeta de crédito en el quintil más alto es notoriamente más elevada.⁵ Algo parecido ocurre en el caso de las cajas de ahorro, aunque no con tanta claridad como en los casos previos. Cabe apuntar que los dos niveles inferiores de ingreso (1 y 2) son aquellos que usan con menor frecuencia las tarjetas de crédito, aun por debajo de aquellos que no cuentan con ingresos.⁶

5 Como Ceballos y Santiago (2019) evidenciaron, el uso de este instrumento no tiene efectos sobre el gasto ejecutado en rubros como la educación y bienes durables, caso contrario en productos básicos como vestido, comunicaciones y esparcimiento.

6 Llama la atención que el segundo instrumento financiero más relevante de aquellos sin ingreso son las tarjetas departamentales, lo cual coincide con los resultados de Castellanos (2010).

Figura 5. Tipo de instrumento financiero por nivel de ingreso



Fuente: elaboración propia con datos de la ENIF 2021.

No obstante, la recurrencia con la que se accede a crédito de familiares, conocidos y amigos parece ser más notoria en los quintiles inferiores. En estos, la forma más frecuente para acceder al crédito son los préstamos informales. Es sólo hasta el tercer quintil cuando las tarjetas departamentales cobran más importancia que las herramientas de crédito informal. Un caso particular de instrumentos de crédito formal son las casas de empeño, las cuales, contrario al resto, son más recurrentes en los estratos inferiores de ingreso. Al respecto, López *et al.* (2006) afirma que el *perfil del prestatario* mexicano en el mercado informal se caracteriza por solicitar bajos montos para motivos de consumo y con un bajo nivel de ingresos.

Como se asegura en diversas investigaciones (Aportela, F. 2001: 169-211; Attanasio, O., Székely, M. 1999: 267-338), los hogares mexicanos tienen un acceso diferenciado a los servicios financieros, lo cual equivale a decir que recurren a diversos medios de crédito en función de su ingreso, como queda de manifiesto en los resultados de este documento.⁷ López y colegas (2006) sugieren que las fuentes informales de crédito satisfacen la demanda de los hogares por servicios financieros, de manera que estos complementan a las instituciones formales del sistema crediticio.⁸

⁷ Como aseveran Ceballos y Santiago (2019), el uso diferenciado de esta clase de instrumentos pone en tela de juicio su capacidad para reducir la desigualdad económica, como se ha aseverado en diversos medios.

⁸ Esta predominancia de las fuentes informales ocurre a pesar de la iniciativa financiera lanzada en 2012, cuyo objetivo fue incentivar la provisión de servicios financieros, además de una reforma financiera que pretendió disminuir los costos de los servicios financieros (Villarreal, F. 2014: 1-22).

Los determinantes de la autonomía financiera del hogar en la Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto

En la última sección de este documento se analiza la dinámica del ingreso y del gasto, para lo cual se utiliza la Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto de los Hogares (ENIGH). Utilizamos esta fuente debido a que no sólo contiene los elementos idóneos para estudiar ambas variables, además abarca información sociodemográfica y geográfica del hogar, útil para el estudio de sus determinantes.

Con este fin, se estimó el Índice de Autonomía Financiera de los Hogares (IAFH), el cual se calcula como el ratio entre el Ingreso (I) sobre el Gasto (G), que pretende estimar la capacidad de los hogares para financiar sus propias necesidades. Este mismo ratio (I/G) ha sido utilizado en otras circunstancias para analizar la capacidad financiera, por ejemplo, de los gobiernos locales (Barcelata, H. 2015: 69-103). En este documento se ha adecuado esta operación para analizar la unidad del hogar. A raíz de eventos perniciosos, como la COVID-19, se podría esperar que se presente una mayor fragilidad financiera, esto es, un deterioro de este indicador para algunos hogares.

Tabla 2: Estadísticos descriptivos del Índice de Autonomía Financiera de los Hogares

	n	Media	Desv. Std.	Asimetría	Curtosis
IAFH (2020)	88,902	2.05	3.84	85.06	13051.56
IAFH (2018)	74,582	1.90	2.67	40.17	2965.09
IAFH (2016)	70,253	1.96	3.60	55.78	4695.42

Fuente: elaboración propia con datos de la ENIGH 2016-2021.

Como podemos notar en la Tabla 2, la ENIGH ha ido aumentando el volumen de las observaciones con cada edición, especialmente en la última (2020), cada una de las cuales representa un hogar. Cabe subrayar que la media del IAFH nos indica que, en promedio, el ingreso es dos veces mayor que el gasto en todas las versiones, hecho que es ligeramente mayor en la edición de 2020. No obstante, también notamos que la medida de asimetría estadística en todos los casos es positiva, lo cual nos indica que la distribución está desplazada hacia la izquierda en las tres ediciones estudiadas, en mayor medida en la ENIGH de 2020. Ello insinúa que hay una importante cantidad de observaciones con valores del IAFH reducidos, menores que la unidad, es decir: en las muestras de la ENIGH (2016, 2018 y 2020) existe una vasta cuantía de hogares con un ingreso menor al gasto; por ende, con escasa autonomía financiera.

Modelo de Regresión

65

Para indagar en los determinantes del Índice de Autonomía Financiera de los Hogares (IAFH) se procedió a construir una variable dicotómica (P), en la cual “0” significa que los hogares tienen igual o menor gasto que ingreso, y “1” en

caso contrario, situación que denotaría una ausencia de autonomía financiera. De esta forma, es posible aplicar un modelo de regresión logística para analizar los determinantes de este indicador como se expone a continuación:

$$(1) \quad \ln\left(\frac{P}{1-P}\right) = \beta + \beta_1 Ing + \beta_2 Sex + \beta_3 Ed + \beta_4 Imas + \beta_5 Itt + \beta_6 Loc + \beta_7 Anc + \beta_8 Pr + \beta_9 Tar + \beta_{10} Per$$

donde:

Ing es el nivel de ingreso del hogar, *Sex* es el sexo del jefe del hogar, *Ed* es el nivel educativo del jefe del hogar, *Imas* es la proporción entre hombres y mujeres en el hogar, *Itt* es la cuantía de integrantes del hogar, *Loc* es el tamaño de la localidad, *Anc* es la presencia de uno o más personas mayores de 64 años, *Pr* indica si se cuenta con al menos un préstamo, *Tar* indica si en el hogar se cuenta con al menos una tarjeta de crédito, *Per* es la cantidad de perceptores de ingreso en el hogar.

Este ejercicio se llevó a cabo para la ENIGH de 2016, 2018 y 2020 con la pretensión de identificar los cambios que se presentan en años recientes, en cuanto a la magnitud de los determinantes del Índice de Autonomía Financiera manipulado de una forma dicotómica. Las variables ordinales del quintil de ingreso del hogar y el nivel educativo del jefe del hogar se convirtieron en variables dicotómicas, para estimar de manera desagregada la capacidad explicativa de estas variables.

Resultados del Modelo de Regresión Logística

Al estimar la Ecuación (1) se obtienen los resultados que se han resumido en la Tabla 3. Es notable que todas las variables explicativas son significativas con un elevado nivel de confianza estadística, exceptuando la proporción de hombres y mujeres en el hogar en las versiones de 2016 y 2018, variable que se torna significativa en el año 2020. En este último caso, el coeficiente indica que, en términos relativos, conforme más cantidad de hombres residen en el hogar será más grande el riesgo de que el hogar no cuente con autonomía financiera. Ello parece estar vinculado con el coeficiente del sexo de la jefatura del hogar, en el cual se aprecia que cuando ésta es femenina se reduce el riesgo de no contar con autonomía financiera. Cabe señalar que ello no resulta significativo en el año 2018.

De manera similar, en la Tabla 3 se aprecia que durante 2016 y 2020 no hay ninguna diferencia en cuanto a la autonomía financiera, tanto en grades ciudades (100 mil y más habitantes) como intermedias (de 15 mil a 99 mil habitantes), ya que, bajo cualquier nivel de confianza convencional, la variable "loc2" no resulta significativa. De hecho, ello se extiende en 2016 para aquellas localidades cuya cantidad de habitantes ronda entre 2,500 a menos de 15 mil.

Empero, en todos los años hay una importante diferencia cuando se analiza la autonomía financiera entre las grandes ciudades y aquellas con menos de 2,500 habitantes, localidades en las cuales la probabilidad de no tener autonomía financiera se reduce cerca de 3%, y hasta 4% en 2020.⁹ Dicho de otra manera, la falta de autonomía financiera es una problemática más común en las grandes ciudades y en las intermedias.

Tabla 3: Resultados de la regresión

	2016		2018		2020	
q2	-1.19	***	-1.13	***	-1.25	***
q3	-1.93	***	-1.88	***	-2.05	***
q4	-2.61	***	-2.51	***	-2.80	***
q5	-3.46	***	-3.34	***	-3.65	***
Sexo	-0.10	***	-0.02		-0.13	***
edu2	0.16	***	0.21	***	0.20	***
edu3	0.49	***	0.50	***	0.47	***
edu4	0.80	***	0.84	***	0.74	***
edu5	1.26	***	1.26	***	1.17	***
imas	0.02		0.01		0.04	***
integrantes	0.13	***	0.16	***	0.15	***
loc2	-0.05		-0.10	***	-0.02	
loc3	-0.04		-0.14	***	-0.17	***
loc4	-0.22	***	-0.22	***	-0.27	***
65 y más	-0.36	***	-0.45	***	-0.43	***
pres	0.57	***	0.63	***	0.77	***
tarjeta	0.66	***	0.57	***	0.62	***
perceptores	-0.34	***	-0.19	***	-0.13	***
_cons	-0.60	***	-0.83	***	-0.79	***

Un resultado esperado, y que coincide con aquellos de la sección previa, es que conforme el nivel de ingreso es más elevado, menor es el riesgo de no contar con autonomía financiera. Ello es más visible en el año de 2020, versión en la cual todos los coeficientes son más elevados. Tanta es la relevancia de esta variable que, al comparar el quintil más bajo con el más elevado, en este último la probabilidad de no contar con autonomía financiera decrece en promedio 27% (en 2020).

Resultado de lo anterior, estas estimaciones indican que el ingreso es la variable que más impacta en la determinación de la autonomía financiera. Este resultado podría sugerir que conforme más escasa es la cantidad de recursos económicos, surge la impronta de recurrir a medios alternativos para financiar las necesidades del hogar, recurriendo a crédito por vías formales o bien informales, como se ilustró en la sección precedente.

⁹ Los cambios porcentuales en la probabilidad de todas las variables incluidas en el modelo logístico se obtuvieron aplicando el método de postestimación Delta (Wooldridge, J. 2010: 903-982).

Esta última aseveración parece estar vinculada con las estimaciones relativas a contar con un préstamo o una tarjeta de crédito. En ambos casos, los coeficientes estimados son positivos y significativos, lo cual indica que contar con estos instrumentos financieros está vinculado con una ausencia de autonomía financiera. Es notable que en ambos casos el coeficiente se incrementó de 2018 a 2020, hecho posiblemente vinculado a la crisis sanitario-económica de 2020. En este año, contar con un crédito sube la probabilidad de no contar con autonomía financiera 10.5%, mientras contar con tarjeta de crédito incrementa este riesgo 8.2%.

Por su parte, estas estimaciones sugieren que mientras más cantidad de integrantes radican en el hogar, el riesgo de no contar con autonomía financiera es más elevado. Este resultado es ligeramente inferior en 2020 con respecto a 2018, lo que puede insinuar que, ante las vicisitudes de 2020, la administración de los recursos con los que cuenta el hogar se tornó más eficiente.

Aunado a ello, la estimación indica que el riesgo de no contar con autonomía financiera se reduce cuanto más perceptores de ingreso radican en el hogar. Sin embargo, este resultado disminuye notoriamente en el periodo de estudio, hecho sobresaliente de 2016 a 2018. Empujar a los miembros del hogar al mercado laboral es una de las estrategias que se han observado con el fin de cubrir las necesidades del hogar (tener más perceptores de ingreso); empero, la información sugiere que ello surte cada vez menor efecto para conseguir autonomía financiera en el hogar. Este hecho requiere de mayor investigación en años venideros.

Finalmente, hay dos variables que ofrecen resultados paradójicos. Por un lado, cuando el hogar cuenta con al menos una persona mayor de 64 años, decae el riesgo de no contar con autonomía financiera, lo cual es más evidente durante 2018 y 2020, años en los que el riesgo decrece 5.4% y 4.8, respectivamente. El caso del nivel educativo de la jefatura del hogar llama la atención, pues sugiere que conforme más alto es éste, más elevado es el riesgo de no contar con autonomía financiera. Tan sólo en el año de 2020 este riesgo sube 16.4%. Al tomar por separado el ingreso, ello sugiere que un mayor nivel educativo no está asociado de forma inherente a una situación financiera autónoma y hasta sostenible.

Conclusiones

Este documento pretende explorar las implicaciones de la financiarización vistas desde el punto de vista del hogar. No cabe la menor duda que esta línea de investigación ha sido poco explorada, tanto conceptual como empíricamente, materia que conduce a afirmar que hay un campo fructífero de indagación, lo cual está limitado por las fuentes de información disponible. Además, este documento pretende ser una aportación a la ausencia de análisis empíricos sobre

los efectos microeconómicos de las reformas financieras y el acceso al crédito (Aportela, F. 2001: 169-211).

El estudio de los datos agregados nos permite afirmar que el periodo de análisis llevado a cabo coincide con un lapso de desaceleración económica, en el cual el año 2016 representa un punto de quiebre en el que la tasa de cambio de la producción, el consumo, la inversión, y el crédito, se torna negativa, hecho notable en 2020.

Una de las propuestas de este texto consiste en la aplicación del Índice de Autonomía Financiera para la unidad de estudio del hogar, cuyo comportamiento claramente nos esboza una distribución sesgada hacia la izquierda, esto es, una elevada frecuencia de hogares en los que el gasto supera al ingreso. Ello da cuenta de condiciones inequitativas, en las cuales un importante grupo de hogares son incapaces de equiparar su ingreso con los gastos que efectúan. Como Attanasio y Székely (1999) aseveran, esta dinámica puede tener importantes consecuencias en la movilidad y la distribución del ingreso.

En los resultados del modelo de regresión logística sobre los factores de la autonomía financiera se destaca el papel del ingreso, lo cual coincide con Castellanos (2010), quien observó que, además de la edad y la educación, el ingreso es el determinante más relevante del uso de medios de crédito. Por otro lado, si bien Reddy y colegas (2013) encontraron un vínculo directo entre la probabilidad de tener una tarjeta de crédito y la capacidad financiera, aquí se pudo observar que aquellos hogares sin autonomía financiera recurren más frecuentemente a diversos instrumentos de crédito, incluidas dichas tarjetas.

Con respecto a la discusión sobre la inclusión financiera, se ha señalado que la educación financiera es crucial dado que, en ausencia de ésta, las personas llegan a adquirir este servicio “sin conocer las repercusiones” (Solano, M. *et al.* 2015: 60-74). Empero, esta perspectiva puede llegar a individualizar la problemática del endeudamiento de los hogares, aludiendo al razonamiento según el cual el sobreendeudamiento es únicamente el resultado de malas decisiones tomadas en el hogar, sin aludir a un cambio societal, en el cual la financiarización es el punto de partida de una “hemorragia de crédito” cuya única finalidad es la búsqueda de nuevas formas de valorización de capital.

Bibliografía

- Albayrak, O. (2020). *Household consumption, household indebtedness, and inequality in Turkey: a microeconomic analysis*. Levy Economics Institute of Bard College, Free University of Berlin, Working Paper no. 954, disponible en <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3589407>
- Aportela, F. (2001). Efectos de los ciclos de crédito en México sobre la tasa de ahorro de los hogares, 1989-1996. *Economía Mexicana*, 10(2), 169-211, disponible en <http://hdl.handle.net/11651/4156>

- Arruzza, C. Bhattacharya, T. (2020). Teoría de la Reproducción Social. Elementos fundamentales para un feminismo marxista, *Archivos*, 8(16), 37-69, disponible en <https://doi.org/10.46688/ahmoi.n16.251>
- Attanasio, O. y M. Székely (1999). Ahorro de los hogares y distribución del ingreso en México, *Economía mexicana*, 8(2), 267-338, disponible en <http://hdl.handle.net/11651/4190>
- Banco de México (2020), *Programa Monetario 2020*. Disponible en <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/programas-de-politica-monetaria/%7BB0DA0699-AF18-F748-0DCF-B928AA07BEC7%7D.pdf> [Consultado el 15 de mayo de 2020].
- Barcelata, H. (2015). Círculos de pobreza y finanzas municipales en México, *Economía: Teoría y práctica*, 42, 69-103, disponible en <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=281139894004>
- Bensai, D. (2009). "Introducción: Marx y la crisis". *La crisis del capitalismo* (K. Marx), Ed. Sequitur: Madrid.
- Burlamaqui, L., Torres, E. (2020). *The COVID-19 Crisis: A Minskyan Approach to Mapping and Managing the (Western?) Financial Turmoil*, Levy Economics Institute of Board College, Documento de Trabajo No. 968, disponible en <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3693116>
- López, C., Di Giannatale, S., Carreón, V. (2006). *Mercados formal e informal de crédito en México: Un caso de estudio*, CIDE, Documento de Trabajo Número 386, disponible en <http://hdl.handle.net/11651/1173>
- Castellanos, S., Garrido, D. (2010). Tenencia y uso de tarjetas de crédito en México. *El Trimestre Económico*, 77(305), 69-103, disponible en https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2448-718X2010000100069
- Castillo, D. (2022). Modelo de desarrollo, precariedad laboral y nuevas desigualdades sociales en América Latina, *Revista CEPAL*, No. 136, 47-64, disponible en <https://www.cepal.org/es/publicaciones/47860-modelo-desarrollo-precariedad-laboral-nuevas-desigualdades-sociales-america>
- Castillo, R. (2003) Restricciones de liquidez, canal de crédito y consumo en México. *Economía mexicana*, 12(1), 65-101, disponible en <http://hdl.handle.net/11651/4070>
- Ceballos, O. y L. Santiago (2019). Efecto de las tarjetas de crédito en la estructura de consumo y la desigualdad de los hogares mexicanos, *Revista Finanzas y Política Económica*, 11(2), 299-320, disponible en <https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.2019.11.2.5>
- Chesnais, F. (2002). A teoria do regime de acumulacao financeirizado: conteúdo, alcance e interrogacoes, *Economia e Sociedade*, 11(1), 1-44, disponible en <https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/534/01-Chesnais.pdf>

- De la Cruz, J. y J. Alcántara (2011). Crecimiento económico y crédito bancario: un análisis de causalidad para México, *Revista de Economía*, 28(77), 13-38, disponible en <https://www.revista.economia.uady.mx/2011/XXVIII/77/01.pdf>
- Echeverría, B. (1984). La “forma natural” de la reproducción social. *Cuadernos Políticos*, 41, 33-46, disponible en <http://www.cuadernospoliticos.unam.mx/cuadernos/contenido/CP.41/4.%20Bolivar%20Echeverria-La%20forma%20natural%20de%20la%20reproduccion%20social.pdf>
- Epstein, G. (2001). *Financialization, Rentier Interests, and Central Bank Policy*. Presentado en la Conferencia “Financialization of the World Economy”, Diciembre 7-8, University of Massachusetts, Amherst, disponible en https://peri.umass.edu/fileadmin/pdf/financial/fin_Epstein.pdf
- Fernandez, L., Kaboub, F., Todorova, Z. (2008). *On Democratizing Financial Turmoil: A Minskian Analysis of the Subprime Crisis*. The Levy Economics Institute, Working Paper No. 548, disponible en <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2334056>
- Fine, B. (2013). Financialization from a Marxist Perspective, *International Journal of Political Economy*, 42(4), 47-66, disponible en <https://www.jstor.org/stable/24696308>
- Fondo Monetario Internacional. (2020a) *World Economic Outlook. An update of the key WEO projections*. Disponible en <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/01/20/weo-update-january2020> [Consultado el 27 de abril de 2020]
- Guizar, I., González, D., Ezzahra, F. (2020). Participación en el mercado de crédito formal versus el informal en México, *CIENCIA ergo-sum*, 27(2), 1-15, disponible en <https://doi.org/10.30878/ces.v27n2a2>
- Haiven, M. (2014). *Cultures of Financialization: Fictitious Capital in Popular Culture and Everyday Life*. Palgrave Macmillan: New York.
- Hein, E. (2012). “Financialization”, distribution, capital accumulation, and productivity growth in a post-Kaleckian model, *Journal of Post Keynesian Economics*, 34(3), 475-496, disponible en <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.2753/PKE0160-3477340305>
- Husson, M. (2008). “La hausse tendancielle du taux d’exploitation”, *Impreacor*, no. 534, 1-10, disponible en <http://hussonet.free.fr/parvainp.pdf>
- Husson, M. (2015). “Les limites du keynésianisme”, *A l’encontre*, Janvier, disponible en <http://alencontre.org/laune/les-limites-du-keynesianisme.html>, [Consultado el 30 de marzo de 2022]
- Ibarra, E., Acuña, J., Espejo, A. (2021). *Estimación de la informalidad en México a nivel subnacional*. Comisión Económica para América Latina, Documentos de Proyectos: México, disponible en <https://www.cepal.org/es/publicaciones/46789-estimacion-la-informalidad-mexico-nivel-subnacional>

- Kotz, D. (2008) The financial and economic crisis of 2008: a systemic crisis of neoliberal capitalism. *Review of Radical Political Economics*, 41(3), 1-13, disponible en <https://doi.org/10.1177/0486613409335093>
- Krippner, G. (2005). The financialisation of the American Economy. *Socio-Economic Review*, 3(2), 173-208, disponible en <https://doi.org/10.1093/SER/mwi008>
- Lapavitsas, C. (2013). *Profiting without producing: How finance Exploits Us all*, Verso: London.
- Lavinas, L., Araújo, E., Bruno, M. (2017). Brasil: vanguarda da financeirizacao entre os emergentes? Uma análise exploratória. *Instituto de Economia, Texto de Discussao 032*, disponible en https://www.ie.ufrj.br/images/IE/TDS/2017/TD_IE_032_2017_LAVINAS_ARA%C3%A9AJÓ_BRUNO.pdf
- Lavoie, M., Stockhammer, E. (2013). *Wage-led growth: Concept, theories and policies*, International Labour Organization, Conditions of work and employment series no. 41: Geneve, disponible en https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/--dgreports/--dcomm/--publ/documents/genericdocument/wcms_234602.pdf
- Malic, E., Santarcángelo, J. (2022). Financiarización subordinada en América Latina: dolarización, endeudamiento externo e internacionalización de la riqueza, *El Trimestre Económico*, 89(356), 1033-1065, disponible en <https://doi.org/10.20430/ete.v89i356.1588>
- Marx, K. (2015). *El Capital. Libro Tercero: El proceso global de la producción capitalista*, Ed. Siglo XXI: México.
- Marambio, A. (2018). El peso de la financiarización de la vida diaria del nuevo proletariado de servicios en Chile. *Revista Central de Sociología*, 8, 82-101, disponible en <http://repositorio.ucm.cl/handle/ucm/2650>
- Organización Internacional del Trabajo (2021). *Perspectivas Sociales y del Empleo en el Mundo*, OIT, disponible en https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/--dgreports/--dcomm/--publ/documents/publication/wcms_825200.pdf
- Palley, T. (2012). Wealth and wealth distribution in the neo-Kaleckian growth model, *Journal of Post Keynesian Economics*, 34(2), 453-474, disponible en <https://www.jstor.org/stable/23119481>
- Ramírez, E. (2017). The economic growth and the banking credit in Mexico: Granger causality and short-term effects, 2001Q1 - 2016Q4, *Economía Informa*, 406, 46-58, disponible en <https://doi.org/10.1016/j.ecin.2017.10.004>
- Soederberg, S. (2012). The Mexican Debtfare State: Dispossession, Micro-Lending, and the Surplus Population, *Globalizations*, 9(4), 561-575, disponible en <https://doi.org/10.1080/14747731.2012.699932>

- Solano, M., Vega, L., Cárdenas, L. (2015). Determinantes del uso de tarjetas de crédito en México. Reflexiones sobre el papel de la cultura financiera. *RAITES*, 60-74, disponible en <https://pistaseducativas.celaya.tecnm.mx/index.php/raites/article/viewFile/120/118>
- Stockhammer, E. (2010). Neoliberalism, Income Distribution and the Causes of the Crisis, *Research on money and finance*, Discussion Paper no 19: London, disponible en https://link.springer.com/chapter/10.1057/9780230303942_11
- Todorova, Z. (2007). Deficit and Institutional Theorizing about Households and the state. *Journal of Economic Issues*, 41(2), 575-582, disponible en <https://www.jstor.org/stable/pdf/25511211.pdf>
- Todorova, Z. (2016). Towards a conceptualization of a debt-credit social process. *Journal of cultural economy*, 9(6), 617-621, disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2894168
- Villarreal, F. (2014). *Financial Services and Household Inequality in Mexico*, UN Economic Commission for Latin America and the Caribbean, Munich Personal RePEc Archive Paper No. 57075, disponible en <https://ideas.repec.org/p/pra/mprapa/57075.html>
- Villavicencio, G. (2020). Controversia en el marxismo contemporáneo: financiarización, capital que devenga interés y capital ficticio. *Ola Financiera*, UNAM, 13(35), 156-171, disponible en <https://doi.org/10.22201/fe.18701442e.2020.35.75512>
- Wooldridge, J. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*, Massachusetts: MIT Press.