

México: profundización financiera e ingreso per cápita en los últimos años

Octavio A. Amador y Jessica Reyes García*

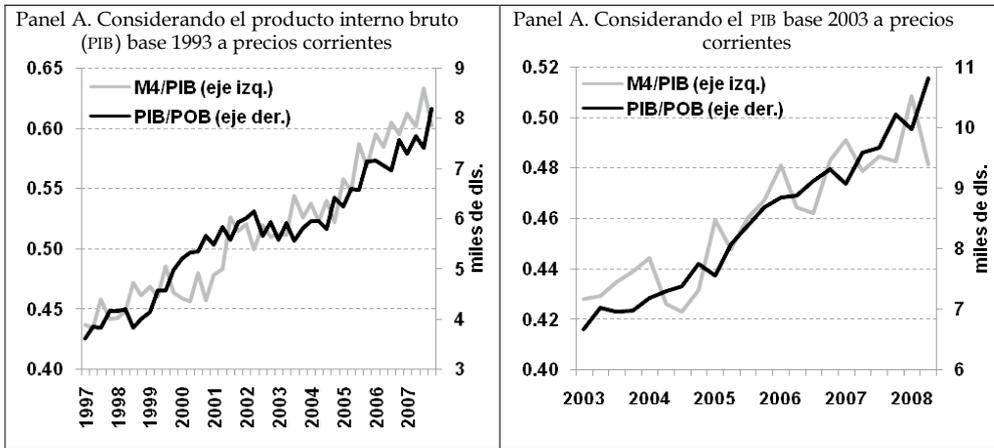
A finales de agosto pasado el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), informó que durante el segundo trimestre del año el Producto Interno Bruto (PIB) en términos per cápita se situó en cerca de 11 mil dólares anuales. El dato resulta de dividir la cifra correspondiente al PIB nominal del país durante ese período –que según datos del organismo se ubicó en 12.25 billones de pesos–, por la población proyectada para este año, que asciende a casi 107 millones de personas. Dicho anuncio resulta de interés puesto que el PIB per cápita a menudo llega a leerse como una medición aproximada de la riqueza de un país, lo que suele derivar en opiniones acerca de qué tan veraz puede considerarse el dato en esos términos. A propósito de esto, resulta notable, a su vez, repasar el comportamiento de algunas ponderaciones análogas que no son atendidas con tanta frecuencia, pero que

también poseen información relevante sobre el dinero en la economía.

Una de esas categorías es el coeficiente de profundización financiera, que representa la proporción que guarda el agregado monetario M4 de un país con respecto a su PIB. En otras palabras, el coeficiente mide el tamaño que adquiere la valuación de la totalidad de los activos financieros de la economía (considerando que el M4 abarca el dinero en su definición menos líquida) tomando como referencia la producción corriente de ésta. La profundización financiera se puede analizar, a su vez, por medio de las características de la estructura temporal de las tasas de interés, como su longitud –vista a través del horizonte de vencimiento de los activos del sistema–, su nivel y su forma, ésta última dada por el diferencial entre la tasa de fondeo y la del activo con el horizonte de vencimiento más amplio. Este coeficiente se ha expandido de forma más o menos sostenida durante los últimos 11 años (véase Gráfica 1, Páneos A y B).

* Los autores son integrante del Seminario de Credibilidad Macroeconómica de la FE-UNAM y egresada de la Especialización en Economía Monetaria y Financiera de la misma entidad, respectivamente.

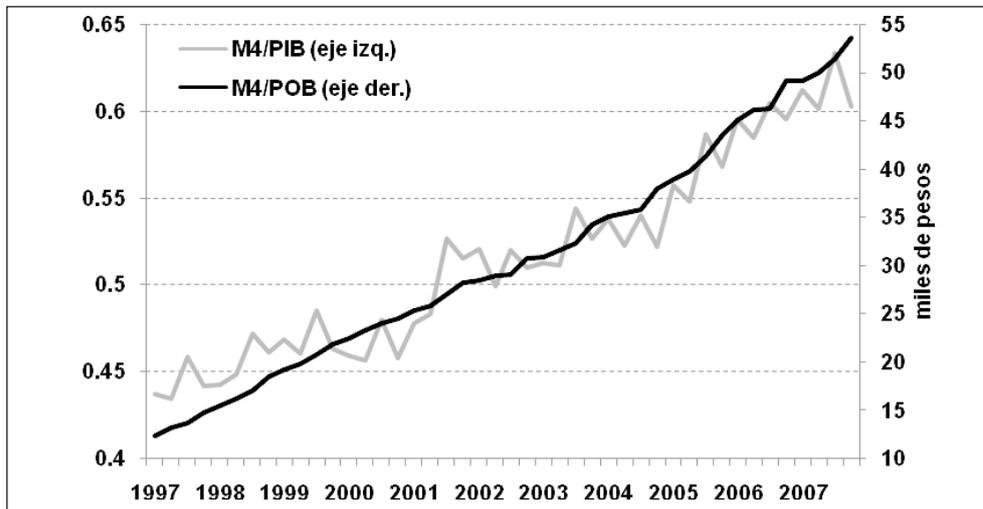
Gráfica 1
México: coeficiente de profundización financiera (M4/PIB) y producto interno bruto per cápita (PIB/POB),¹ 1997-2008



1/ los valores anuales de población se estimaron utilizando sus tasas de crecimiento anual promedio.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México (Banxico) e INEGI, 2008.

Gráfica 2
México: coeficiente de profundización financiera (M4/PIB) y agregado monetario M4 per cápita,¹ 1997-2007



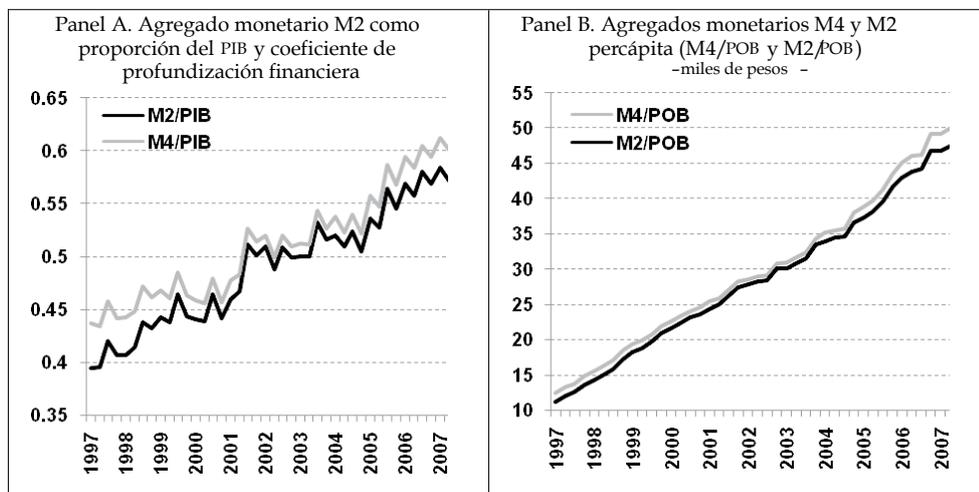
1/ los valores anuales de población se estimaron utilizando sus tasas de crecimiento anual promedio.

Fuente: elaboración propia con base en Banxico e INEGI, 2008.

Se observa además que el grado de profundización financiera corre aparejado con el crecimiento del ya citado PIB per cápita, lo cual sugiere que el incremento del ingreso favorece la intensificación de los procesos financieros. Esta tendencia persiste al considerar tanto al PIB base 1993 como al PIB base 2003 (si bien el coeficiente se instala en un rango menor al utilizar éste último), año en que se desarrolló la última metodología desarrollada por el INEGI para contabilizar el producto y con la que se hacen hoy en día los cálculos corrientes. Contiguamente, si comparamos las trayectorias expresadas por el mismo coeficiente y el agregado M4 medido en términos per cápita durante el mismo período, obtenemos resultados similares, los que, por otro lado, acusan también la estabilidad del crecimiento poblacional (véase Gráfica 2).

No obstante, aunque el agregado monetario M4 refleja la totalidad de las operaciones del sistema financiero del país, es importante reconocer que no toda la población se encuentra vinculada con los procedimientos más sofisticados que se asocian a éste. Por su definición, es otro agregado monetario el que reproduce con mayor fidelidad el esfuerzo de ahorro interno total de la economía, el M2, que aglutina al medio circulante (M1) y a los instrumentos bancarios y no bancarios en poder de los residentes del país. Al utilizarlo para conocer su proporción con respecto al PIB y para obtenerlo en términos per cápita, la trayectoria resultante no es disímil de la producida cuando se considera al agregado M4 (véase Gráfica núm. 3), sin embargo, proyecta de manera más certera la participación de un sector más representativo de la sociedad en la profundización de las operaciones financieras.

Gráfica 3
México: algunas modalidades de medición de riqueza, 1997-2007



Fuente: elaboración propia con base en INEGI y Banxico, 2008.

Como puede verse, pese a que la medición del producto en términos per cápita poco explica acerca de la distribución de la riqueza de un país, existen algunas relaciones con las que se acopla adecuadamente para ilustrar otros fenómenos como lo es la profundización financiera de una economía. En el caso de México, se observa que la intensificación del sistema financiero se corresponde con el crecimiento del ingreso por persona. Asimismo, la consideración de los agregados monetarios representativos de los procesos de ahorro –también en

términos per cápita– respalda el mismo sendero, con lo que puede apreciarse una estrecha relación en los últimos años.

Bibliografía

- Banxico (2008), *Indicadores económicos y financieros*, México.
- INEGI (2006), *Segundo conteo de población y vivienda 2005*, México.
- Diario *El universal* (2008), “En México, PIB por habitante de 11 mil dólares”, jueves 28 de agosto, México.