

FINANCIAMIENTO, MERCADOS FINANCIEROS Y CRISIS EN TIEMPOS DE LA COVID-19 EN MÉXICO

Vania López Toache

Introducción

El 23 de marzo de 2020, el gobierno mexicano, a través de la Secretaría de Salud, anunció las medidas de distanciamiento social que se llevarían a cabo en el país, con la finalidad de contener el riesgo de contagio de la pandemia Covid-19. El principal objetivo era que el sistema de salud no colapsara debido a la precariedad en la que se encontraba en esos momentos (infraestructura escasa y deficiente, poco personal de salud especializado); no obstante que el gobierno federal había emprendido una campaña previa de reconversión hospitalaria, se preveía aún insuficiente para hacer frente a esta pandemia.

Estas medidas de distanciamiento social que se emprendieron tuvieron consecuencias sobre la actividad económica del país sobre todo en la producción, el trabajo y la vida social de la población. Para tratar de contener una crisis en los mercados financieros y el sistema bancario mexicano exigente de liquidez y altas rentabilidades, el Banco de México (Banxico) dio a conocer una serie de medidas monetarias, cambiarias y financieras que intentarían contener la fuga de capitales y el posible colapso de la banca debido a la morosidad en la que se incurriría debido a la falta de solvencia financiera de los clientes. Otro de los objetivos también de estas medidas era tratar de mantener el tipo de cambio, y que éste no entrara en un proceso de depreciación en escalada que afectara aún más la actividad productiva (importaciones, financiamiento, inversión).

El objetivo de este trabajo es analizar si las medidas monetarias y financieras que ha implementado el gobierno mexicano en la crisis sanitaria actual de la Covid-19 han sido suficientes para contrarrestar el impacto negativo sobre los mercados financieros y el sistema bancario mexicano, así como las consecuencias sobre el financiamiento al sector empresarial, principalmente. Este trabajo está dividido en cuatro apartados: el primero describe

el contexto actual de la crisis; el segundo explica y analiza a grandes rasgos las medidas económicas, monetarias y financieras que ha implementado el gobierno mexicano para hacer frente a la crisis; el siguiente analiza el impacto de estas medidas en los mercados financieros y el financiamiento del sistema bancario en México; y, finalmente, se esbozan las reflexiones finales.

Contexto actual de la crisis

De acuerdo con Guillén, la crisis actual se presenta en un contexto de tres principales problemas:

- 1) el agravamiento de los conflictos geopolíticos en el marco de la declinación de la hegemonía estadounidense, y el ascenso hasta ahora imparable de China como la principal potencia emergente y principal rival del poderío estadounidense; 2) la tendencia al estancamiento y el proceso de desaceleración de la mayoría de las economías, en un marco de persistencia de las tendencias a la deflación; y 3) el proceso de desglobalización económica y el ascenso del proteccionismo (2020: 37).

Esta situación evidencia los límites de las políticas económicas seguidas por los gobiernos y los bancos centrales a partir de la crisis hipotecaria de 2008, las cuales se basan principalmente en la política monetaria y de manera incipiente en las políticas fiscales. Estas políticas monetarias en la mayoría de las economías desarrolladas descansan en la flexibilización monetaria: disminución de la tasa de interés, programas de flexibilización cuantitativa (*quantitative easing*, QE), es decir, la inyección masiva de liquidez mediante la compra de títulos financieros por parte de los bancos centrales.

No obstante, este dinero, creado a través de la flexibilización cuantitativa, se traslada principalmente a los mercados financieros. Por un lado,

las corporaciones aprovechan el bajo nivel de las tasas de interés y emiten bonos y otras obligaciones para refinanciar sus deudas, o contratan créditos para comprar sus propias acciones en la bolsa de valores (*buybacks*), con el objeto de aumentar el valor accionario de las empresas, lo cual alimenta la inflación de los índices bursátiles. Los bancos, por su cuenta, congelan una parte de los recursos recibidos como reservas en las arcas de los bancos centrales,

mientras que el resto sólo se canaliza de modo marginal a las actividades productivas mediante el crédito (Guillén, 2020: 52).

Una parte de esta liquidez se dirige a través del *carry trade*¹ a los mercados financieros de los mercados emergentes (Guillén, 2020).

La crisis actual que se presenta a finales del año 2019 es la mayor crisis sanitaria, humana, económica y social que el mundo haya enfrentado en el último siglo, causada por el virus SARS-CoV-2 (síndrome respiratorio agudo grave tipo 2), identificada por primera vez en diciembre de 2019 en la ciudad de Wuhan, capital de la provincia de Hubei, en la República Popular China. La Organización Mundial de la Salud (OMS) la reconoció como pandemia el 11 de marzo de 2020.

Esta situación ha puesto en evidencia las terribles desigualdades económicas y sociales a nivel global; particularmente, la región de América Latina y México han sido unas de las más afectadas por esta pandemia. De acuerdo con el segundo informe especial por la Covid-19 de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), los grupos con mayor vulnerabilidad en esta pandemia en la región son las mujeres, los trabajadores informales, los pequeños negocios y la población de menores ingresos en la región. Además, alertó que las economías en donde se agudizarán con mayor fuerza estas problemáticas son las que tienen altos niveles de empleo informal, menor cobertura de protección social y alta dependencia económica de los sectores más afectados (comercio, turismo, transporte, comunicaciones y servicios). También se incrementará la pobreza y desigualdad en los países donde una gran parte de los ingresos de los hogares proviene de las remesas.

Con base en esta información, se afirmó que países como México serán de los más afectados en América Latina (CEPAL, 2020). Organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) han reconocido ampliamente los costos humanos incalculables que la pandemia de la Covid-19 ha generado, y ha hecho un llamado a todos los países para trabajar en colaboración para proteger la salud pública y limitar el daño económico, a través de medidas fiscales extraordinarias para dar apoyo a los sistemas sanitarios, principalmente, así como a trabajadores y empresas afectados, en

¹ Esta estrategia se ha llevado a cabo tradicionalmente en el mercado de divisas. La idea es que el inversor se financie en una divisa con un tipo de interés bajo para posteriormente invertir ese dinero en otra divisa con un mayor tipo de interés.

conjunto con la flexibilización de los bancos centrales con respecto a la política monetaria para dar liquidez a los mercados financieros (FMI, 2020), es decir, medidas contrarias a las que venía recomendando en el pasado.

Las políticas de apoyo a los hogares, las empresas y el sector financiero implicarán una combinación de medidas de liquidez (concesión de créditos, aplazamiento de obligaciones financieras) y de solvencia (transferencias de recursos reales) (Dell’Ariccia *et al.*, 2020).

Para la CEPAL (2020), la política fiscal es uno de los mecanismos fundamentales para que los países y la comunidad internacional impulsen medidas precisas y oportunas que permitan contener la crisis a través del fortalecimiento de los sistemas de protección social que atienden a los sectores vulnerables (incluidos los estratos medios) a través de transferencias directas, seguros de desempleo y beneficios a subempleados y trabajadores por cuenta propia. Aunado a esto, se requiere preservar la capacidad productiva y crear condiciones para la reactivación de la actividad económica a través de mecanismos de liquidez para las empresas, en particular las pequeñas y medianas empresas (Pymes).

Particularmente en México, la política monetaria y fiscal, ejecutada en las últimas décadas, se han caracterizado por la austeridad y el control de la inflación, ambos elementos han tenido como propósito fundamental el fomento al capital extranjero. De acuerdo con Parguez, los gobiernos caracterizados por la austeridad han querido “Comprimir los déficits presupuestales, aumentar los beneficios a costa de reducir los salarios, incitar a una mayor abstinencia [y] neutralizar el dinero al tiempo que apoyan la expansión de los mercados financieros” (2013: 160). Justo son estas políticas de austeridad las que tienen a las naciones de todo mundo en la situación actual ante una crisis de tal envergadura y profundidad.

Hasta el año 2019, la política monetaria no se había modificado de manera sustancial: altas tasas de interés, de referencia e interbancarias; tipo de cambio sobrevaluado, o poco competitivo; contracción de la oferta monetaria; constitución de elevadas reservas internacionales; y la inflación como objetivo estratégico central. Por otro lado, la política fiscal tampoco se ha cambiado sustancialmente, no obstante que se ha logrado disminuir la evasión y elusión fiscal.

México ante la Covid-19: medidas económicas, monetarias y financieras

En México, el confinamiento social a causa de la Covid-19 comenzó el 23 de marzo de 2020; como consecuencia, la incertidumbre económica y financiera se incrementó considerablemente. Algunas medidas de primera línea que implementó el gobierno encabezado por Andrés Manuel López Obrador se mencionan a continuación:

- Financiamiento al sector salud, reconversión hospitalaria, contratación de personal de salud, programas universales de pensión a los adultos mayores, becas a jóvenes.
- Financiamiento a las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes), con préstamos a la palabra de 25 000 pesos a tasas preferenciales y pagaderas a tres años, un total de 75 000 000 000 de dólares al 5 por ciento.
- Financiamiento del Banco Mundial (BM) por 1000 000 000 de dólares para darle liquidez al sistema financiero bajo la modalidad de línea de crédito flexible, con una comisión del .25 por ciento sobre el principal. No es un crédito dirigido a la pandemia, sino a la Banca de Bienestar.
- Línea de crédito con el Banco Interamericano de Desarrollo negociada por la gran empresa para la mediana y pequeña empresa para cadenas de valor de 12 000 000 000 de dólares para aproximadamente 30 000 empresas, con un plazo medio de 90 días y carácter revolvente, lo que flexibiliza los tiempos y la cantidad a pagar cada mes.

No obstante, con base en información de la CEPAL (2020), esta serie de medidas en términos fiscales, en comparación de otros países de América Latina representan apenas el 1.1 por ciento del producto interno bruto (PIB), por debajo incluso del promedio de la región que se ubica en el 3.2 por ciento del PIB, dato que consideramos bajo debido a la importancia que tiene México en la región. Particularmente, el Banxico para dar salida a la crisis que se pudiese propiciar en el sistema bancario mexicano y los mercados financieros relajó su postura monetaria de manera significativa y también ha provisto liquidez adicional.

Las medidas llevadas a cabo se pueden dividir en dos: medidas cambiarias y monetarias, y medidas para el sector financiero (Banxico, 2020).

Dentro de las cambiarias y monetarias se puede mencionar la disminución de la tasa de interés en aproximadamente 3,5 puntos porcentuales de finales de 2019 a la actualidad; la ampliación de compra de activos a través de recompra de instrumentos de deuda: emisión de deuda por 6000 000 000 de dólares a 5, 12 y 31 años (Bonos M, bono de desarrollo del gobierno federal, tasa de interés fija y fijada por el Banco de México); reducción en los requerimientos de las reservas, líneas *swap* entre la Reserva Federal y el Banco de México, de 60 000 000 000 de dólares para subastar créditos en dólares a las instituciones del sistema financiero. Se colocaron en abril créditos por 6 590 000 000 de dólares a un plazo aproximado de 3 meses, y en junio una nueva subasta por 11 000 000 000 que se ofrecieron en dos tramos; y la intervención en el mercado cambiario a través de la comisión de cambios: aumentó el monto del programa de coberturas cambiarias que subasta el Banco de México y anunció la expansión del acceso a dicho programa a instituciones domiciliadas en el exterior.

Asimismo, las medidas más importantes al sector financiero dirigidas especialmente a la banca en México se han concentrado en prórrogas de pago o reestructura de créditos orientadas a diferir parcial o totalmente los pagos de capital o intereses, lo cual se traduce en una extensión parcial o total de los pagos de la deuda por 4 o 6 meses, siempre y cuando los deudores estén al corriente de sus pagos. Los bancos que asuman (opcionalmente) dicha medida podrán emplear el fondo de conservación de capital sin que sea considerado una pérdida de solvencia del banco; prórroga en el cumplimiento normativo de la banca: con el objetivo de fortalecer la capacidad de préstamo del sector bancario, se ha permitido que los bancos utilicen sus suplementos de liquidez o capital; las autoridades supervisoras y reguladoras han emitido recomendaciones o restricciones para que los bancos se abstengan de pagar dividendos, recomprar acciones y realizar otros mecanismos tendientes a recompensar a accionistas.

Cabe señalar que, a pesar de esta serie de medidas que en un primer momento podrían percibirse amplias y suficientes para hacer frente a la crisis en México, los impactos en términos contra cíclicos han sido incipientes en el financiamiento productivo, y más bien han alimentado el carácter especulativo y rentista del sistema bancario y los mercados financieros. En el siguiente apartado se ofrecerá evidencia empírica de esta afirmación.

Financiamiento y mercados financieros en un contexto de pandemia

Como ya se ha mencionado en el apartado anterior, las medidas cambiarias, monetarias y financieras implementadas por el Banxico han tenido impacto en el sistema financiero mexicano. Éstos se podrían dividir en dos: por un lado, lo mercados financieros como el de capitales, deuda y derivados; por otro, el sistema bancario mexicano.

Para el primer caso, por ejemplo, a pesar de que la tasa de interés ha tenido reducciones en el orden de 3,5 puntos porcentuales, aún se ha conservado por arriba de la tasa de interés de Estados Unidos, esto con la finalidad de darle mayor estabilidad a los mercados financieros; no obstante este descenso, no existe un cambio sustancial en el financiamiento del sector bancario al sector privado y, sobre todo, al empresarial. El financiamiento ha seguido siendo mayor por parte del sector no bancario del extranjero y otras fuentes alternativas de financiamiento, es decir, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

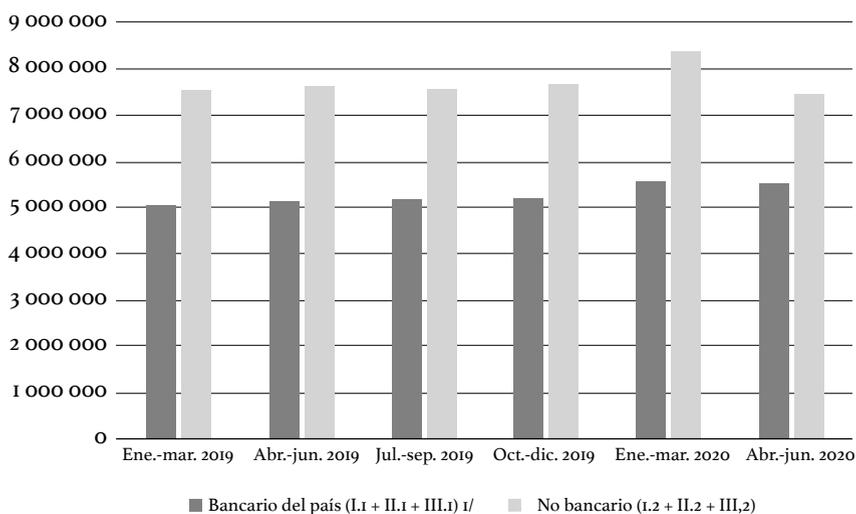
De acuerdo con datos del Banxico, tanto en el primer y segundo trimestre de 2020, el financiamiento no bancario al sector empresarial se mantuvo por arriba, como ha sido su tendencia en años anteriores, con respecto al financiamiento bancario. En abril a junio de 2019, ubicaba en un 35 por ciento al financiamiento bancario y el 64 por ciento de financiamiento no bancario. En abril a junio de 2020, se ubicó en un 38 por ciento de bancario y el 61 por ciento de no bancario (ver gráfica 1); dentro del financiamiento no bancario siguieron siendo el endeudamiento en el extranjero (el 55 por ciento), así como las fuentes alternativas de financiamiento (el 44 por ciento),² en el trimestre de abril a junio, las que han tenido un mayor peso en los pasivos de las empresas en el país.

Sólo para señalar un dato importante, justo el 23 de marzo de 2020 cuando iniciaron las medidas de distanciamiento social, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), que es el principal indicador del mercado de capitales en México, tuvo su caída más importante en el año, que se ubicó en 32 000 puntos; y el 22 de abril de este mismo año, que se dio la colocación de deuda pública de largo plazo en los mercados internacionales de capital,

² Corresponde al pasivo interno no bancario de las empresas que cotizan en la BMV y la emisión interna de instrumentos de deuda de empresas que no cotizan en BMV.

el IPC logró tener un alza sostenida. Esta medida, si bien en su momento le puede generar cierta estabilidad a los mercados financieros, también generaría inestabilidad en el momento que estos mismos inversionistas se deshacen de los mismos debido a cambios en la tasa de interés y el tipo de cambio.

GRÁFICA I
FINANCIAMIENTO BANCARIO VS. NO BANCARIO DEL SECTOR EMPRESARIAL
EN MÉXICO (DATOS TRIMESTRALES)
(enero de 2019-junio de 2020)

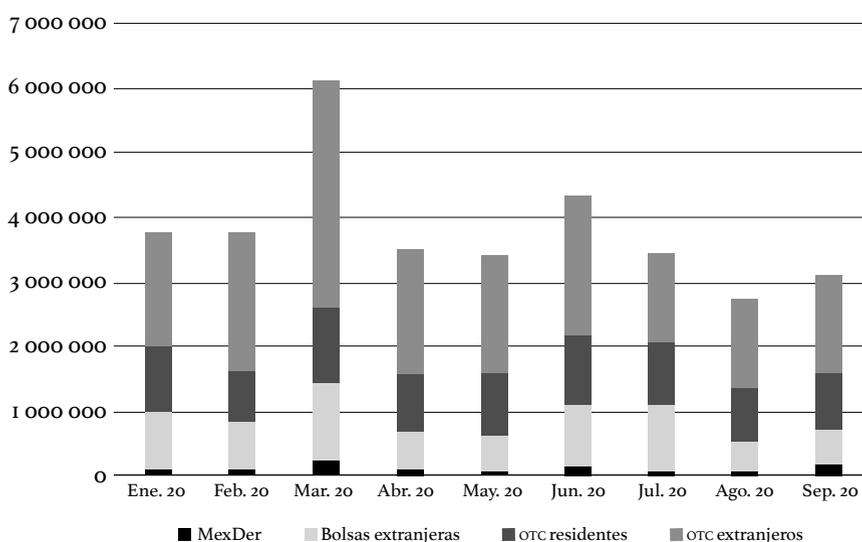


FUENTE: Elaboración propia con datos de Banxico (2020b).

Por otro lado, las líneas *swap* entre la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banxico para subastar créditos en dólares a las instituciones del sistema financiero en el mes de abril y junio, así como el programa de coberturas cambiarias que subastó el Banxico a instituciones domiciliadas en el exterior, más que beneficiar las operaciones de cobertura cambiaria ante el riesgo cambiario por la depreciación del tipo de cambio del peso con respecto al dólar estadounidense, ha beneficiado las operaciones de arbitraje y especulativas tan sólo en marzo y junio, cuando se registraron las mayores operaciones en los mercados de derivados *over the counter* residentes y extranjeros, con un volumen de un poco más de 6 000 000 y 4 000 000 de

instrumentos derivados (véase la gráfica 2) sobre tasas de interés interbancaria y el tipo de cambio peso/dólar en los meses mencionados. Los tipos de instrumentos que más se comerciaron fueron *swap* y *forwards*, cuya contraparte se ubicó en bancos de la Unión Europea y mercados extranjeros.

GRÁFICA 2
MILLONES DE INSTRUMENTOS DERIVADOS NEGOCIADOS
POR TIPO DE MERCADO EN MÉXICO
(enero-agosto de 2020)



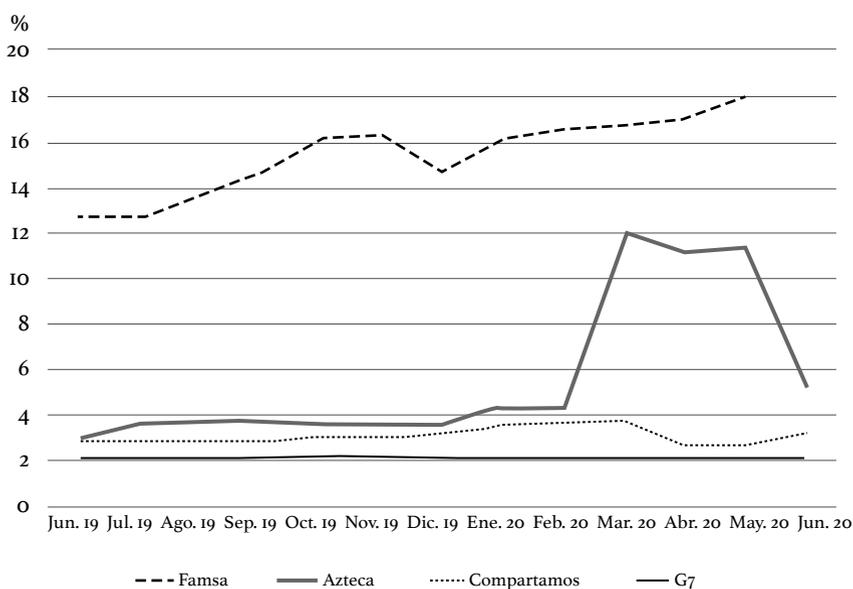
FUENTE: Elaboración propia con datos de Banxico (2020b).

Asimismo, si analizamos el sector financiero, específicamente el sistema bancario mexicano, indicadores, como el índice de morosidad, se han mantenido, así como la rentabilidad, a pesar de que se dieron medidas en la extensión del pago de la deuda de los clientes, medidas que no fueron obligatorias, sino opcionales, e incluían sólo a aquellos deudores que estuvieran al corriente de sus deudas contraídas.

Este esquema se ha sostenido para las grandes instituciones del país, cuya estructura tiene que ver con el poder oligopólico de las filiales mexicanas, en su mayoría matrices extranjeras (BBVA, Santander, Citibanamex, HSBC, Scotiabank), y dos de capital privado nacional (Banorte e Inbursa), condición que no se cumple para instituciones más pequeñas cuyas rentabilidades sí

han disminuido y la morosidad se ha incrementado, como podrían ser el caso de Banco Azteca y Famsa (véase la gráfica 3), entre otros; a este último se le revocó su licencia en junio de 2020, cuya quiebra ya se vislumbraba desde enero y que la pandemia vino a detonar.

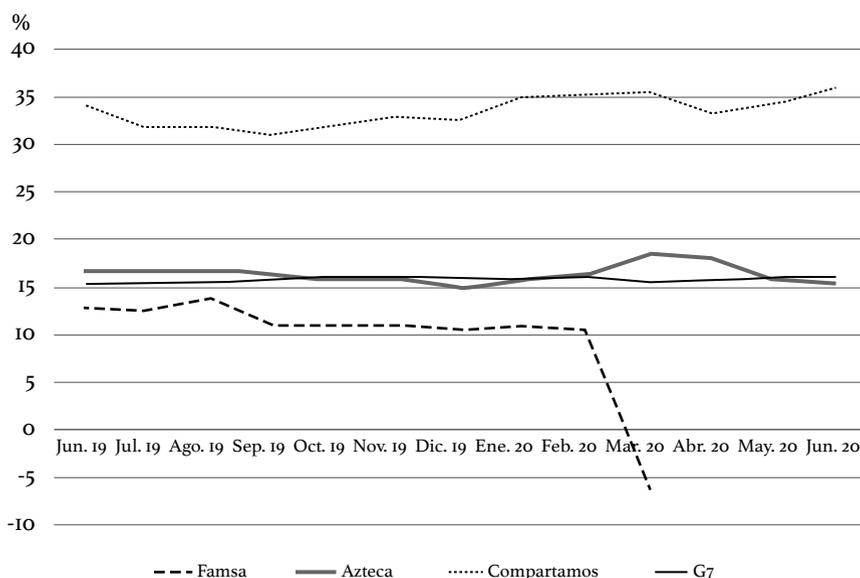
GRÁFICA 3
 ÍNDICE DE MOROSIDAD DE FAMSA, AZTECA, COMPARTAMOS, G7
 (BBVA, SANTANDER, CITIBANAMEX, HSBC, SCOTIABANK BANORTE E INBURSA)
 (junio de 2019-junio de 2020)



FUENTE: Elaboración propia con datos de la CNBV (2020).

Un dato importante del sistema bancario mexicano es el índice de capitalización (capital neto/activos ponderados sujetos a riesgo total) que nos indica la capacidad de hacer frente a escenarios de pérdida no esperados, este indicador se ha incrementado desde marzo: del 16 por ciento promedio de meses anteriores a un 17 por ciento, y para el caso de otro tipo de instituciones bancarias cuyo nicho de mercado es el crédito a la Pyme como el banco Compartamos: de un 33 por ciento se incrementó al 36 por ciento (véase la gráfica 4).

GRÁFICA 4
MÉXICO. ÍNDICE DE CAPITALIZACIÓN DE FAMSA, AZTECA,
COMPARTAMOS, G7 (BBVA, SANTANDER, CITIBANAMEX, HSBC,
SCOTIABANK BANORTE E INBURSA)
(junio de 2019-junio de 2020)



FUENTE: Elaboración propia con datos de la CNBV (2020).

Esto nos indica la solidez del sistema bancario, pero, por otro lado, que el sistema de crédito de la banca múltiple en México no ha tenido un papel fundamental en el financiamiento del sector productivo, sobre todo en épocas de crisis como la actual, y más bien restringen el crédito y cuidan sus principales indicadores ante una posible crisis sistémica. De acuerdo con la información vertida en este apartado, se determina que las medidas monetarias y financieras llevadas a cabo por el Banxico no han tenido un papel contra cíclico en la crisis actual, sino que más bien han mantenido el carácter oligopólico y especulativo tanto del sistema bancario como de los mercados financieros en el país.

Reflexiones finales

Las políticas monetarias y financieras implementadas por el gobierno mexicano para hacer frente a la crisis actual han tenido algunos aciertos, particularmente los relacionados con el financiamiento al sector de salud, la reconversión hospitalaria, la contratación de personal de salud, los programas universales de pensión a los adultos mayores, las becas a jóvenes, así como a las Mipymes, sin embargo, no son suficientes para contrarrestar las consecuencias de la crisis y modificar el carácter oligopólico y rentista de la banca y los mercados financieros en México.

Desafortunadamente, las políticas neoliberales llevadas a cabo durante más de cuatro décadas a nivel global, y en México, han desgastado no sólo los sectores de la salud, la educación y las pensiones, que son sumamente importantes para la población, sino también han puesto en primer plano el poder del mercado sobre los intereses públicos y colectivos del Estado, sobre todo el que emana de los mercados financieros, lo cual ha llevado a la erosión de las instituciones financieras en México.

El sistema financiero mexicano actual es consecuencia de las distintas crisis económicas y financieras, en especial las generadas en los últimos cuarenta años. Las instituciones encargadas de regular, supervisar y promover un sistema financiero sano, particularmente al servicio del interés público como el Banxico, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), entre otras, han dirigido sus acciones a favor de un sector oligopólico financiero conformado por grandes bancos transnacionales, inversionistas instituciones, fondos de inversión y otros actores cuyo objetivo principal ha sido la obtención de ganancias rentistas a corto plazo.

Por un lado, el Banxico ha seguido promoviendo una política monetaria y cambiaria que mantiene una tasa de interés totalmente dependiente a la de Estados Unidos, procurando mantener la rentabilidad de la inversión externa y dándole liquidez a los mercados financieros como el de derivados.

Por otro lado, la CNBV tampoco ha logrado regular adecuadamente el sistema bancario mexicano, cuya estructura sigue estando concentrada en siete grandes instituciones cuyas utilidades están basadas en los intereses y las comisiones bancarias. Asimismo, tenemos el IPAB, cuyo principal objetivo es la protección de los ahorros del público. Tal sistema de protección del

ahorro es resultado de una serie de experiencias, muchas de ellas dañinas para la economía nacional. En la actualidad y hasta 2050, se continuará pagando la deuda de rescate a los bancos promovida con el Fobaproa, el cual fue un esquema que apoyó a los bancos, pero abandonó a los pequeños ahorradores. Ese grave mecanismo afecta a la población con ahorros y la que no los tiene.

Es importante señalar que el IPAB persigue dos objetivos: administrar la deuda proveniente del Fobaproa y administrar el fondo de protección del ahorro. Esta doble función permite observar claramente conflictos como los siguientes: cumplir con las obligaciones de deuda *vs.* consolidar un fondo de protección para el ahorro; incrementar las cuotas que aportan los bancos para incrementar el fondo de protección a costa de reducir las ganancias de estos (si absorben el costo) o a costa de incrementar el costo del crédito (si transfieren el costo a los deudores). Este tipo de conflictos ha limitado la fortaleza de ese fondo de protección al ahorro que es suficiente para proteger a los ahorradores de pequeños bancos, pero éste será insuficiente en una crisis profunda, donde un banco mediano enfrente una quiebra.

Se esperaba que el confinamiento tuviera una duración menor a un año, no obstante, esto no sucederá, ya que (al momento de escribir este artículo) se percibe que será de mediano a largo plazo en tanto no se implementen políticas monetarias y financieras contracíclicas de gran envergadura; las consecuencias sobre los mercados financieros y el sistema bancario mexicano se pueden agudizar en mayores pérdidas debido a la morosidad y a mayores exigencias de capitalización, sobre todo para las instituciones bancarias más vulnerables. Lo cual se traduce en menor financiamiento para la población en general y las empresas de menor tamaño que de por sí tenían una tendencia a la baja desde años anteriores. Todas esas situaciones irán aclarándose con la evolución de la contingencia y la ampliación de medidas gubernamentales.

Fuentes

BANCO DE MÉXICO (BANXICO)

- 2020a “Medidas de distintas economías para enfrentar la pandemia de Covid-19”, *Extracto del Informe trimestral enero-marzo 2020*, 13-16.
- 2020b “Estadísticas”, en <<https://www.banxico.org.mx>>, consultada el 19 de septiembre de 2020.

BOLSA MEXICANA DE VALORES

- 2020 <<https://www.bmv.com.mx>>, consultada el 12 de junio de 2020.

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA (CEPAL)

- 2020 “La política fiscal ante la crisis derivada de la pandemia de la enfermedad por coronavirus (Covid-19)”, *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2020*, en <https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/I1362/45730/S2000154_es.pdf?sequence=5&isAllowed=y>.

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV)

- 2020 “Boletines trimestrales de Banca Múltiple”, junio de 2019 a junio de 2020.

DELL'ARICCIA, GIOVANNI, PAOLO MAURO, ANTONIO SPILIMBERGO Y JEROMIN ZETTELMEYER

- 2020 “Políticas económicas para la guerra contra el Covid-19”, *Fondo Monetario Internacional*, en <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=13126>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

- 2020 “Declaración de la Directora Gerente del FMI Kristalina Georgieva tras una conversación ministerial del G-20 sobre la emergencia del coronavirus”, Comunicado de prensa no. 20/98, 23 de marzo, en <<https://www.imf.org/es/News/Articles/2020/03/23/pr2098-imf-managing-director-statement-following-a-g20-ministerial-call-on-the-coronavirus-emergency>>, consultada el 2 de julio de 2020.

GUILLÉN, ARTURO

2020 “La economía mundial ante la continuidad de la crisis global y los dilemas de la política monetaria”, en Alicia Girón y Eugenia Correa coords., *Austeridad y nuevas dinámicas productivas*. México: IIEC-UNAM, 37-58.

PARGUEZ, ALAIN

2013 “La era de la austeridad”, *Ola financiera* 6, no. 15: 158-184.