



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
PROGRAMA DE POSGRADO EN ECONOMÍA
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

“Influencia de la Política Monetaria de Metas de Inflación en la Producción y el Empleo en México. 2001 a 2014”.

TESIS
PARA OPTAR POR EL GRADO DE:
DOCTOR EN ECONOMÍA

PRESENTA:
RICARDO ALVAREZ TORRES

TUTOR PRINCIPAL
DRA. IRMA MANRIQUE CAMPOS
(INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS)

MIEMBROS DEL COMITÉ TUTOR
DRA. ERICKA ARIAS GUZMÁN
(FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ACATLÁN)
DR. CARLOS BUSTAMANTE LEMUS
(INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS)
DR. ARMANDO SÁNCHEZ VARGAS
(INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS)
DR. CARLOS GUERRERO DE LIZARDI
(FACULTAD DE ECONOMÍA)



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

Índice

	Página
Introducción	1
Capítulo 1	19
Marco Teórico	
1.1 Nuevo Consenso Monetario y Metas de Inflación	22
1.1.1 Tasa de interés	30
- La Regla de Taylor	31
1.1.2 Tipo de Cambio	33
- La Teoría de la Paridad Descubierta de las Tasas de Interés	34
1.1.3 Tasa de Inflación	35
- Economía de Crédito Puro de Wicksell	35
- Modelo de Ball	40
- Modelo de Svensson	42
1.1.4 El Producto y la Curva IS – LM	47
1.1.5 Los Precios y la Curva de Phillips	56

	Página
1.2 Enfoque Poskeynesiano	58
- Endogeneidad del dinero	63
1.2.1 Crítica Poskeynesiana del Nuevo Consenso Monetario	65
1.2.2 Aportes de la Teoría Poskeynesiana	71
1.2.2.1 Respecto a la Tasa de Interés, Tipo de Cambio e Inflación	71
1.2.2.2 Empleo	74
1.2.2.3 Producto	80

	Página
Capítulo 2	82
Política Monetaria en México	
2.1 Antecedentes	82
2.1.1 La política monetaria de inicios del siglo XX y la Era Dorada	85
2.1.2 La etapa del Desarrollo Estabilizador	88
2.1.3 La pérdida de la estabilidad y el auge del petróleo	98
2.1.4 La Década Pérdida y el Consenso de Washington	103
- El Consenso de Washington	106
- Los años de ajuste	116
2.1.5 Los años 1990	121
2.2 La Política Monetaria de Metas de Inflación en México	129
2.2.1 Los años 2001 a 2005	
Efectos de la política de metas de inflación.	135
2.2.2 Experiencias durante el periodo 2005 - 2007	151
2.2.3 El periodo de la crisis financiera en adelante. 2008 a 2014.	161
2.4.4 Algunas reflexiones teóricas acerca de la política monetaria aplicada en el periodo 2001 a 2014	193

	Página
Capítulo 3	
Aplicación de herramientas estadísticas para la comprobación de la hipótesis	202
3.1 Elementos a considerar previos al análisis de los datos duros	202
3.1.1 Tipo de Cambio	203
3.1.2 Inflación	207
3.1.3 Empleo	235
3.2 Análisis Econométrico de la Política Monetaria.	236
3.2.1 Metodología	237
3.2.2 Pruebas del Modelo VAR	237
Conclusiones	241
- Propuestas para futuras líneas de investigación	247

	Página
Bibliografía	249
Índice de Siglas	270
Anexo I Inflación.	
Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.	273

- Introducción

Entre los principales supuestos del modelo básico en que se sustentan los esquemas de Metas de Inflación (MI) para economías abiertas se encuentran dos:

1. el banco central minimiza una función de costo social, en términos de la inflación y el desempleo y;
2. el régimen cambiario es de libre flotación y se cumple la condición de paridad de tasas de interés (ya que los flujos de capital son muy elásticos a la tasa de interés).

Este paradigma teórico se muestra insuficiente para impedir la disminución del crecimiento del producto y del empleo¹.

El problema en este contexto es la disminución del crecimiento de la producción y de la generación de empleos y la preferencia por mantener una moneda sobrevaluada en lugar de utilizarla como instrumento para influir en estas dos variables macroeconómicas. En México estas ideas marcan cada vez con más fuerza el desenvolvimiento de la política económica desde la adopción del régimen de política de Metas de Inflación (Mántey, 2009).

¹ Mántey (2010: 21) hace énfasis en la reactivación del crecimiento del empleo *“no sólo para detener el proceso de empobrecimiento de la mayoría de la población, sino como recurso indispensable para mejorar el balance fiscal y aprovechar las ventajas competitivas dinámicas en el comercio exterior”*.

Estados Unidos adoptó este esquema en la década de los años de 1990 y desde esta década sus características estuvieron presentes en México, según algunos autores, *“con resultado favorable a la estabilidad de precios pero de estancamiento económico”* (Miranda, 2012: 9 y 10).

Regresando al caso de México, el panorama social, económico y político, se encontraba de la siguiente manera: se presenta en 1994 el levantamiento del Ejército Zapatista de Liberación Nacional (EZLN) y la toma de San Cristóbal de las Casas, el asesinato de José Francisco Ruiz Massieu y del candidato del Partido Revolucionario Institucional (PRI) a la presidencia de la república Luis Donaldo Colosio, su sustitución por Ernesto Zedillo. Acontece también, la matanza de Acteal y el *“error de diciembre”*, entre otros (Ampudia, 2010: 47). Algunos autores como Sánchez, Méndez y Perrotini (2010) concuerdan en que durante este periodo (1994-1995) *“los fundamentales cambian de manera abrupta”* y encontramos acontecimientos políticos de esta magnitud que contribuyen a la dificultad de un análisis comparativo con los demás años.

En 1995 se adopta un tipo de cambio flexible (Capraro y Perrotini, 2012), lo que absorbe eficientemente los choques temporales de corto plazo y ayuda al equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos (Perrotini, 2007; Perrotini, *et al*, 2008); se experimenta la autonomía del Banco de México (Venegas, 1998) y en 1997 el INEGI presenta un cambio en la presentación de los datos sobre ocupación (2005)²

² La Encuesta Nacional de Empleo Urbano (ENEU) se levantó hasta 2004 y se sustituyó por la ENOE en el 2005. Véase INEGI (1999 a 2004); INEGI (2005 a 2014).

para, finalmente, en 1999 instrumentarse, aunque no de manera explícita y oficial, una estrategia de metas de inflación (Ampudia, 2010: 25).

Hasta antes de la adopción de este régimen entre los objetivos de la política monetaria se encontraban el crecimiento económico y aumentar el empleo, entre los de más trascendencia, como explica, entre otros Miranda (2012).

Según Perrotini (2007), Perrotini, *et al* (2008), el Nuevo Consenso Monetario afirma que el crecimiento del producto está determinado por la oferta de recursos productivos y no por la demanda efectiva, por lo que las fluctuaciones de esta última no desempeñan ningún papel y una tasa de interés neutral de largo plazo genera una desinflación con costo nulo para el producto y el empleo. Feregrino (2007), agrega que el NCM percibe este costo como mucho menor que en los escenarios de Keynes. Lo cierto es que, nulo o no, vale la pena su análisis desde datos empíricos recolectados específicamente para este propósito y en este lugar en específico: México.

Desde la adopción de metas de inflación en la década de los años 1990, la tendencia ha sido la disminución del crecimiento del producto³ (Díaz y Mejía, 2009: 30) y del empleo, con ninguna señal de que al llegar a un crecimiento nulo se revierta este comportamiento. En un horizonte de tiempo relativamente corto a partir del inicio de

³ Niveles de crecimiento más allá de su tendencia promedio: 6.2% en 1995, 6.8 en 1997 y 6.6 en 2000 (INEGI, 2007), no se volverán a presentar durante el periodo de estudio.

este estudio se podrían experimentar crecimientos negativos de dichos indicadores, lo que realza la importancia del mismo.

Según Miranda (2012: 26) una apreciación del tipo de cambio nominal puede dar lugar a una reasignación del gasto en la economía; abarataría las importaciones y encarecería las exportaciones. Lo que disminuye la demanda agregada y eventualmente la inflación (se cumpliría con *Inflation Targets*). Por otro lado, el efecto del patrón exportador sobre la tasa de crecimiento del empleo (en niveles y con un rezago) tiene un efecto significativo y negativo (Feregrino 2007: 89).

La autoridad monetaria de los países que han adoptado políticas monetarias de metas de inflación, pretenden controlar la inflación, mitigar las fluctuaciones de la producción, evitar grandes oscilaciones en los tipos de cambio y mantener la estabilidad del sistema financiero, debido a que la adopción de metas de inflación requiere un ambiente interno estable (Miranda, 2012: 9 y 10). Según Huerta (2002: 261) con ésto se asegura las condiciones de rentabilidad, en términos del dólar, que exige el capital internacional para evitar la desvalorización del mismo, las prácticas especulativas y la inestabilidad financiera:

“La política de estabilidad monetaria ~ cambiaria es requerida por la entrada de capitales, debido a que asegura la rentabilidad real en términos del dólar. Para alcanzar dicha estabilidad se ha procedido a anclar el tipo de cambio en una paridad semifija al dólar que tiende a apreciar la moneda nacional y en consecuencia a abaratar el dólar” (Huerta,2002: 261).

Debido a que la producción y el mercado financiero internos no son suficientemente grandes para alcanzar la estabilidad monetaria y de tipo de cambio (que trabajan con metas de inflación), se promueve la entrada de capitales; ésta representa cambiar el déficit en cuenta corriente de balanza de pagos por superávit (a través de la entrada de estos capitales) y así contribuye al aumento de reservas internacionales.

Grandes reservas internacionales sirven para hacer frente a presiones externas al tipo de cambio y para asegurar libre convertibilidad (Mántey, 2002; Capraro y Perrotini, 2012; Huerta, 2002).

En México, el aumento al crecimiento del PIB y la ocupación oscilan alrededor del cero por ciento desde la adopción de metas de inflación, al igual que el tipo de cambio; y a medida que disminuyen dichas oscilaciones pareciera disminuir también este aumento en el crecimiento.

Rossi (2004) presenta esta preocupación ya que trae a tema la duda de si se puede decir algo sobre el éxito del régimen de metas de inflación sobre los factores de la economía real como la reducción del desempleo y la maximización de la producción o incluso sobre la distribución del ingreso.

Es importante mencionar que estudios anteriores han intentado determinar los factores que explican la producción y el empleo bajo un régimen de metas de inflación. Éstos estudios han brindado evidencia empírica a favor del enfoque poskeynesiano en la determinación de los fundamentales que desempeñan un

papel importante en la conformación de éstos factores de la economía real. No obstante, dada la importancia del tema en cuestión, el presente estudio ofrece evidencia empírica nueva y más detallada sobre el papel que ejerce este tipo de política sobre la producción y el empleo además de hacer énfasis en la relación que guardan con el tipo de cambio que también se ve afectado por dicho régimen y la forma en que se ve afectado.

Por otro lado, el caso mexicano es un caso impregnado de diversas singularidades, ya que, además de ser un país subdesarrollado, también es el caso de un país periférico al mercado norteamericano, lo cual da lugar a tocar brevemente este punto para explicar dichas particularidades que conforman el contexto del tema en cuestión. Tenemos, de esta manera, que contemplar tangencialmente el tema de la globalización, el cual es un tan amplio como complejo⁴.

El proceso de Globalización se caracteriza por la fragilidad, la volatilidad y la inestabilidad del sistema financiero y de la economía real. Lo anterior cobra importancia debido a que la economía actual es una economía globalizada. Todos los mercados se encuentran interrelacionados (Manrique, 2011: 11).

Entre algunos de los estudios que intentan describir la relación entre mercados se encuentran el de Espinosa y Ramos (2009), que estudiaron la relación entre el mercado accionario mexicano y el estadounidense; Mascareñas y González (2007) estudiaron la correlación entre Mercados de Capitales en diferentes Zonas

⁴ Entre algunas variables externas que afectan nuestro producto, como se verá más adelante, se encuentran el producto de EEUU.

Bursátiles (una Zona Bursátil se forma al considerar varios Mercados Financieros en conjunto entre los cuales existe una relación comprobada); Farrell, D., Lund, S. y Maasry, A. (2007) realizan también un estudio de integración de mercados por Zona Bursátil; Rim, H. y Setaputra, R. (2007) hacen el mismo estudio para los mercados de Asia y Vidal (2002) analiza la formación de bloques económicos regionales. Gómez (2011: 6) explica una forma de analizar la integración entre mercados mediante la Teoría de la Paridad del Poder de Compra (PPC): el *“grado de integración de los mercados puede ser identificado con el diferencial de precios (de un producto) entre mercados”* lo cual es otra forma de estudiar la relación entre mercados.

Al explicar la relación entre mercados, presupone una mayor integración a nivel intranacional (mercado interno) que a nivel internacional: por ellos debiera existir mayor relación al interior del mercado que la que existe entre éste y los demás.

La economía globalizada ha enfrentado varios percances a lo largo de su historia. Entre los más recientes encontramos la crisis financiera global de 2007-2010 (también conocida como la crisis sub-prime) que se considera la más grande desde la Gran Depresión (Ruíz, 2011). *“Comenzó con el colapso de la industria de las hipotecas de alto riesgo en la economía más grande y poderosa del mundo (Estados Unidos) y después se expandió rápidamente a la mayoría de los mercados financieros de Europa, Asia y el resto del mundo”* (Gómez, 2011: 224).

Para Mántey (2002: 5) las crisis del último lustro se han atribuido a una mala consecución de la política económica y las críticas se han dirigido “*principalmente hacia la política monetaria y cambiaria que permitieron la sobrevaluación de las monedas locales...*” (Mántey, 2002: 5). En la década de los noventa ya se vislumbraba un resultado de este tipo “*... la evaluación pertinente de la política económica en general, y de la política monetaria en particular, deberán hacerse sobre el papel que estas desempeñaron en la estrategia para enfrentar la emergencia económica y los efectos que la crisis ha tenido entre los agentes económicos...*” (Venegas, 1998).

La evaluación de una adecuada política macroeconómica no sólo debe hacerse sobre las decisiones para superar una recesión sino además sobre las oportunidades para generar un mayor bienestar durante todas las etapas del ciclo económico.

El fenómeno de economías interrelacionadas e integradas entre sí no es para nada nuevo. Desde finales de la década de 1980 se inició una apertura financiera total con entradas y salidas libres en los mercados (Kregel, 1998). La liberación financiera coloca a los países en un “*contexto de vulnerabilidad*” debido a las presiones que sufren las Bolsas de Valores, el tipo de cambio y las tasas de interés (Huerta, 2002: 261).

En México la globalización financiera ha traído costos y beneficios (Ruíz, 2011: 115). Después de la crisis de los ochenta, sobrevino la crisis de los noventa, en 1994-

1995. Esta crisis se conoce por *“el alto grado de contagio que tuvo en otras economías”*. Se tiene desde entonces la experiencia de que *“las crisis financieras pueden surgir en cualquier momento y en cualquier lugar”* (Manrique, 2011: 9 y 10 respectivamente). Para Ruiz (2011: 134), también, tras esta crisis⁵, se manifiesta en México la globalización financiera. En conclusión, *“los costos financieros y sociales de las crisis económicas de México son muy grandes y sin embargo no se han estudiado a profundidad”* (Almendra, 2008)⁶.

Capraro y Perrotini (2012: 11, 19), afirman que desde estas fechas (1994-1995) el nuevo régimen descansa en la Regla de Taylor (1999), la cual sostiene que *“la única política monetaria posible que puede implementar un país que abandonó un tipo de cambio fijo⁷ se basa en un tipo de cambio flexible, una regla de política monetaria y una meta de inflación”*. Hernández y Amador (2009) también opinan al respecto *“el nuevo marco de política monetaria pretende controlar la inflación con movimientos directos e indirectos de la tasa de interés nominal de corto plazo que tendrán efecto sobre el nivel de la economía y sobre las expectativas de inflación”*.

Capraro y Perrotini (2012: 19 y 11), identifican la intervención de los Bancos Centrales al tipo de cambio: *“los Bancos Centrales que aplican un marco de política*

⁵ Existen modelos de crisis cambiarias de segunda y tercera generación (García y Oliví, 2000; Calvo, 2000) que no se mencionarán por no ser las crisis el tema del presente trabajo.

⁶ Ruiz P., Gómez A., Almendra A. entienden por “crisis”, indistintamente, lo que la teoría económica reconoce como “recesión y depresión” (las dos partes del ciclo económico).

⁷ *“Cuando hay un cambio en la percepción de la estabilidad financiera o política del país receptor, se genera desconfianza y los capitales salen rápidamente causando estragos en estas economías que son mayores en aquellos países que mantienen un sistema cambiario rígido, ya que en estos casos la salida de capital tiene o deshacerse de las reservas internacionales para enfrentar la demanda”* (Gómez A., 2011).

monetaria de metas u objetivos de inflación niegan que las intervenciones en los mercados cambiarios sean un instrumento adicional de su praxis política para alcanzar los objetivos de política monetaria, so pretexto de que en un régimen de tipo de cambio flexible esas intervenciones no son efectivas”.

Dichos autores enuncian nueve mecanismos diferentes con los que el Banco de México ha efectuado intervenciones al tipo de cambio⁸ y agregan que la tasa de interés no es la única ancla de la inflación en México (también lo es el tipo de cambio). Mántey (2009: 192), Galindo y Catalán (2010), entre otros, consideran que el tipo de cambio sigue siendo un ancla de la política monetaria: *“Al comparar la intensidad de la respuesta de la autoridad monetaria ante las fluctuaciones en el tipo de cambio real y la tasa de inflación, observamos que el primero permanece como el ancla nominal de la economía...”*; Sánchez, Méndez y Perrotini (2010: 141) dicen que: *“...la meta de inflación depende del tipo de cambio”.*

Para Cervantes, *et al* (2011: 18 - 22), el Banco de México utiliza, desde 1994-1995, la Regla de Taylor *“para establecer la tasa de interés e incentivar así en la producción nacional”.* Esta regla en un principio tomaba en cuenta la inflación, la tasa de interés y el PIB (tasa de interés y tasa de interés de equilibrio y el PIB y el PIB potencial) y posteriormente, adicionó el tipo de cambio. Gómez (2011), al igual

⁸ Los mecanismos que se han utilizado a lo largo del tiempo son: 1. Subastas de opciones de venta de dólares; 2. subasta de dólares; 3. mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales; 4. subastas de dólares extraordinarias; 5. subastas de dólares con precio mínimo; 6. subastas de dólares sin precio mínimo; 7. subasta de créditos en dólares por disposición de línea *swap* con FED; 8. venta directa de dólares en el mercado spot y; 9. línea de créditos flexibles que negoció la Comisión de Cambios (CC) con el FMI. (Capraro y Perrotini, 2012: 33), más adelante se explicará este punto a detalle.

que Cervantes, *et al* (2011), consideran al tipo de cambio como una variable que recibe directamente la influencia de los mercados externos y como la que más reacciona a ésta.

Garcés (2005), estudia la relación de éste con el tipo de cambio para México y Estados Unidos, y Díaz y Mejía (2009) estudian las fluctuaciones del PIB en México. Stiglitz (2002), por su parte, hace énfasis en la importancia de una adecuada política macroeconómica, de cuidar otros factores además del PIB, como el empleo. Ibarra (1999) analiza mediante modelos econométricos la manera en que se explican tanto el producto y el empleo.

El estudiar la influencia que ha tenido la Política Monetaria en la economía es importante por que presenta características que no sería posible observar en estudios específicos (como el tipo de cambio, la tasa de interés, el empleo, etc.) por separado.

Un concepto muy general que expone esta idea lo presenta Chiavenato (2006): *“el enfoque holístico es la tesis que sustenta que las totalidades representan más que lo que la suma de sus partes”*, él mismo utiliza el concepto de “emergente sistémico” el cual sostiene que el todo presenta propiedades y características propias que no se encuentran en ninguno de los elementos aislados. Sin embargo, es necesario contar antes con dichos estudios específicos que expliquen las características de cada uno de los elementos de ese todo y que los explique a detalle individualmente.

En la década de los años 1990 ya se identificaba esta necesidad: “... *la política monetaria... tendrá como objetivo implícito central, la tarea de manifestar una capacidad de reacción oportuna ante la evolución menos adversa [o más adversa] del entorno y evolución externa e interna ...*” (Venegas, 1998:138).

Tras la recesión de 1994-1995, México se encontraba en una etapa de recuperación económica y se puede afirmar que la ausencia de oportunidad y eficacia de la política monetaria contribuyeron a una política errática y pasiva ante los nuevos indicios de recuperación económica y del establecimiento de la confianza y ánimo de los agentes económicos. Éstos últimos cobran especial interés dentro del esquema del Nuevo Consenso Monetario. La cuestión de si son abordados o no con la consideración adecuada se discutirá más adelante, en este punto solo es importante resaltar dicha necesidad de estudio.

Se cuenta con varios análisis sobre el tipo de cambio. Por mencionar algunos entre el tipo de cambio y el índice de cotizaciones de varios países: Gómez (2011); Alagidede et als (2010), analizan esta relación para Australia, Canadá, Japón, Suiza y Reino Unido de 1992 a 2005; Aydemir y Demirhan (2009) en Turquía de 2001 a 2008; Aliyuy (2009) en Nigeria de 2001 a 2008; Azman-Saini et als (2006) para Malasia de 1993 a 1998; Tabak (2006), para Brasil.

Es importante recordar que al tratar de analizar el comportamiento de los mercados financieros uno descubre que éstos se ven afectados por factores de índole

económica, política, social, e incluso de naturaleza emocional (Cabrera y Ortiz, 2012).

Para el caso de México se cuenta, por ejemplo con los estudios de Morales (2009: 14) que estudia la relación entre el tipo de cambio y la Brecha Producto, Inflación y Tasa de Interés (a los que denomina variables económico-financieras); Ibarrán y Troncoso (1998) que analizan causalidad entre el IPC y el tipo de cambio peso/dólar (spot) que son de interés para nuestro tema.

En cuanto a los estudios que relacionan el tipo de cambio con la disminución de los salarios se encuentran los de Rochon (2009), que estudia específicamente el empleo en México.

Para Sánchez, Méndez y Perrotini (2010), el tener estimaciones empíricas de las fuentes de los movimientos del tipo de cambio es de gran importancia en términos de política macroeconómica. Ellos afirman que el conocimiento confiable de las causas del exceso de volatilidad de los tipos de cambio es útil para los gobiernos, ya que se pueden conducir las políticas monetaria y fiscal (y cambiaria) con pleno conocimiento de su impacto sobre el comportamiento de los tipos de cambio y otras variables macroeconómicas clave.

El conocer el impacto que produce el tipo de cambio sobre otros elementos de la economía, en este caso, la producción y el empleo, merecen particular consideración. Como ejemplo tenemos que desde la adopción a los lineamientos del Consenso de Washington - después de la crisis de los años ochenta - que se

basaron en buenos niveles de reservas internacionales, estabilización del tipo de cambio, creación de un ambiente favorable a la inversión y políticas monetarias restrictivas. Así, en este periodo se dio un efecto inmediato de atracción de un fuerte flujo de capital a corto plazo que financió el déficit generado por la reanudación del crecimiento, entre otros efectos (Mántey, 2002).

Lo anterior desembocó en una “crisis” más, pues *“cuando la acumulación de deudas de corto plazo en moneda extranjera se aproximó al nivel de reservas internacionales, en cada país la reversión violenta de los flujos de capital generó pánico financiero, y destruyó los sistemas bancarios, causando grandes daños en la economía real”* (Mántey, 2002). Se identifica pues una parte muy importante de la política monetaria para estudiar: el tipo de cambio, *“... la política monetaria tendrá que definir expectativas que den certidumbre en los mercados y estabilidad en las variables monetarias y grandes agregados, sean estas, la oferta monetaria, el crédito primario (interno), los tipos de interés y en especial, el tipo de cambio...”*

Entre los trabajos que explican el comportamiento del tipo de cambio y la tasa de interés en un margen de metas de inflación se encuentra el de Mimblera (2012), en este aspecto, Lavoie (2006) sostiene que un pequeño cambio produciría efectos grandes en la política fiscal pero principalmente en la monetaria.

La anterior revisión de literatura, pone en evidencia la necesidad de estudiar tanto la producción como el empleo. La cual, citada en palabras de investigaciones

anteriores: *“La política macroeconómica, cuando no impulsa el cambio técnico y la productividad, tiene efectos negativos importantes”* (Almendra, 2008).

“Así pues, la atención se ha centrado [en la política económica]... sin analizar la probable disminución del traspaso (del tipo de cambio) y el deterioro de los salarios reales y las condiciones de empleo en México” (Mántey, 2010: 194).

Todo lo planteado anteriormente explica el impacto de la política monetaria de metas de inflación sobre la producción y el empleo en México durante los años 2001 a 2014.

Inspirada en esta investigación, se presenta la hipótesis de esta investigación:

La Política Cambiaria en México con tasa semirrígida, adoptada para mantener estable el nivel de precios generalmente ha sido congruente con el objetivo de la Política Monetaria de Metas de Inflación durante una década: mantener una inflación dentro de los parámetros anunciados. Para demostrar esto, este estudio presentará mediante un análisis tanto teórico como econométrico del periodo 2001 a 2014, en el que las variables tasa de cambio, tasa de inflación y tasa de interés, se mantienen deliberadamente estables y han impactado de manera directa a la falta de crecimiento económico y de empleo en el país durante el periodo estudiado.

En adición a lo anterior, debido, entre otras cosas, a que las instituciones que recolectan la información numérica lo hacen para diferentes fines, el análisis comparativo, a veces resulta poco útil y otras, no representa la realidad dentro de la cual son utilizadas.

El método que se sigue en la consecución de esta investigación es:

Una contrastación entre las teorías poskeynesianas y la nueva corriente neoclásica (NCM), haciendo referencia a conceptos puramente monetaristas, ya que esto es imprescindible para brindar una mejor comprensión de las razones que llevaron a elegir esta teoría como respaldo para algún concepto en específico. Se realizará, si así lo amerita el caso, un bosquejo de la revisión de alguna otra que se contraponga o que complemente a la elegida como base de esta tesis.

Se utilizará el método abstracto- deductivo analizando los fundamentos, los postulados y los enfoques de las dos teorías mencionadas anteriormente, para eliminar ambigüedades y suposiciones, de modo que la teoría pueda explicar cada una de las variables, incluyendo la del empleo como la del producto; y la influencia que la aplicación de una política, tanto monetaria como macroeconómica, basadas en el régimen de metas de inflación, han ejercido sobre éstas. Así, esta tesis se apoya inicialmente en algunos autores que circunscriben las principales ideas teóricas como las de:

- Malcolm Sawyer, Philip Arestis, Jan Toporowski y Larry Randall Wray.

Considerando que el presente estudio no abarca la amplitud del marco heterodoxo, sino sólo lo referente al tema del producto y el empleo y su relación con el tipo de cambio, la tasa de interés, y el nivel de precios (por ser éstas las variables que han permanecido en análisis durante los últimos años), esta investigación se sustenta

en los autores que estudian dichas relaciones en un marco delimitado que engloba tanto el periodo como el lugar de la presente investigación:

Se eliminará la posibilidad de trabajar con relaciones espurias (Damodar, 1990) y posteriormente se utilizará un modelo VAR (Vector de Autoregresión) para determinar su influencia en el empleo y el producto⁹.

⁹ Véase además “Topics in structural VAR econometrics”, Gianni, Giannini, 1997, Berlin, Springer Verlag.

I. Marco Teórico

El sustento teórico de la presente investigación explica el funcionamiento de las principales variables macroeconómicas que conforman la política monetaria dentro del régimen que impera actualmente y para la ejecución de la misma, como lo son la tasa de interés, el tipo de cambio, la tasa de inflación. Muestra además, las principales contribuciones de frontera de la corriente poskeynesiana, dado que los autores de la misma son los que mejor han trabajado algunos errores cometidos tanto en la ejecución de la política monetaria, como en la elaboración de la teoría de la corriente del Nuevo Consenso. Finalmente, se brinda un panorama de la manera en que se ha llevado a cabo la ejecución de la política monetaria en México para terminar de presentar las bases teóricas sobre las que se elabora el análisis de los datos numéricos que confirmarán o en su caso refutarán la hipótesis planteada en la introducción de esta investigación.

Capítulo 1

Marco Teórico

Antes de abordar el tema de Metas de Inflación, es oportuno mencionar las primeras ideas que condujeron posteriormente a los postulados de este marco teórico en su forma final y es por esto que se presenta el tema del Programa de Ajuste Estructural (PAE, ó ASL por sus siglas en inglés: *Adjustment Structural Loan*).

En Latinoamérica, nace oficialmente como consecuencia de las crisis del petróleo, de la deuda y de algunas depresiones económicas. Se encuentra dirigido hacia países en desarrollo y lo conducen tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI), como el Banco Mundial.

Este Programa de Ajuste Estructural surgió a finales de la década de los años 1970, y consiste en una serie de políticas plasmadas en las Cartas de Intención y en los Memorándums de Entendimiento que cada país solicitante de un préstamo debe presentar al director del FMI (FMI, 2016A).

El país que solicita un crédito al FMI debe enviar una Carta de Intención para su revisión y aprobación por parte del FMI por cada uno de los préstamos que solicite a éste, donde el país solicitante se compromete a seguir una serie de políticas en materia económica durante el plazo que dure el préstamo y hasta el pago del mismo. En algunos casos, el FMI requiere de un Memorándum de Entendimiento, que tiene la misma pauta que la carta de intención, con la diferencia de que este último se refiere a las políticas en el orden social (FMI, 2016B).

En el caso particular de México se inicia su presencia a partir de 1982, después de la crisis de ese mismo año. La Tabla 1 muestra la manera en la que se adecuaron las características de este ajuste a la economía.

Tabla 1
 Convenios de México con el FMI de 1982 a 1985
 Programa Inmediato de Reordenación Económica

	1982	1984	1985
Políticas de Estabilización Objetivos Globales			
PIB Inflación Política Fiscal Deuda Impuestos Ingresos Gastos Política Monetario Financiera Política Cambiaria Política Salarial	No mayor al 1% Disminuir al 80% Finanzas Públicas sanas No mayor a 5000mdd Menor evasión Revisión PyTSP Menor a 8.5% del PIB Mantener act. Productiva Flexible dual En función productividad	3% Reducir al 40% Finanzas Públicas sanas No mayor a 4000 mdd Fortalecer Admon. Tributaria PyTSP del 1.5% del PIB Menor a 5.5% del PIB Apoyar producción Flexible Incrementos negociados	Mantener crecimiento Rápida reducción Finanzas Públicas sanas No mayor a 1000 mdd Impuestos mayores Revisión PyTSP Menor a 3.5% del PIB Apoyar objetivos crecimiento Flexible Incrementos en función productividad
Políticas de Ajuste Estructural			
Política Comercial (Apertura) Privatización Ambiente	Sistema Proteccionista Racional		Disminución permisos previos de importación y disminución arancelaria 236 empresas desincorporadas Ley de Protección Ambiental

Fuente: Manrique (2001) pp.13, Ajuste estructural en América Latina. Costos Sociales y Alternativas,

Se debe recordar que el país atravesaba en el periodo de 1976 a 1982, por una serie de conflictos tanto internos como externos que fueron los que desencadenaron dicho acontecimiento. Se mencionan entre los fenómenos internos el modelo de la economía petrolizada, lo que provocó que la economía dependiera del petróleo y que condujo a incrementar considerablemente la deuda externa en ese entonces y como fenómenos externos se enuncian la caída de los precios internacionales del petróleo, y su consiguiente baja de ingresos por su exportación, el aumento de las tasas de interés internacionales y sus efectos sobre los pagos por el servicio de la deuda externa, y sincronizándose con el ciclo de acumulación, se presentó la recesión económica internacional y su impacto sobre las exportaciones no petroleras (Manrique, 2001).

Una de las últimas Cartas de Intención de México hacia el Fondo Monetario Internacional (la última para su libre consulta a la fecha), se elaboró para el periodo comprendido entre diciembre de 1999 y marzo del 2000 y se encuentra firmada por el Secretario de Finanzas y el Presidente del Banco de México. Por medio de ésta se comprometió al país a continuar con “logros” del periodo anterior, de 1995 a 1999, los cuales se refieren principalmente¹⁰ a mantener elevados impuestos públicos al petróleo, mantener una economía robusta y un crecimiento del PIB constante. Se compromete además a alcanzar un crecimiento de 1999 al 2000 del

¹⁰ No se enumeran los compromisos en materia de política fiscal que trata la presente carta de intención.

PIB del 3% y a reducir la inflación de 19 a 13%, a reducir la cuenta externa a 2.2% del PIB y a mejorar el acceso al mercado de capital (FMI, 2016B).

1.1 Nuevo Consenso Monetario y Metas de inflación

El primer Banco Central en adoptar Metas de Inflación¹¹ fue el de Nueva Zelanda, en la década de los noventa; a través de la reducción de su tasa de interés nominal y la consecución de una regla monetaria. Su objetivo fue el de estabilizar sus precios, pero falló debido a que su función de demanda de dinero era inestable. Sus argumentos a este respecto fueron que la regla monetaria generó distorsiones en la demanda de dinero y así influyó en el manejo de la propia política. Por lo tanto, brinda autonomía a su banco central y trabaja con una regla monetaria rígida. Con dichos cambios, se supone, se evitarían estos resultados.

Con el objetivo de eliminar la discrecionalidad en la consecución de la política económica para contribuir con el crecimiento económico, y varias economías, tanto desarrolladas como de lento crecimiento, han otorgado autonomía a sus bancos centrales y optado por aplicar metas de inflación: las cuales, en algunos casos, ha sido rígida, flexible, o rígida más/menos una determinada desviación. Pese a los problemas que han presentado los países con una creciente acumulación del

¹¹ Cabe realizar la distinción entre Inflación Objetivo (*Inflation Targetting*) y Objetivos de Inflación (*Inflation Targets*). Para *Inflation Targetting* el objetivo de inflación es explícito y es puntual o mediante un rango. La estrategia se define con base en la estabilidad de precios y a partir de ahí se establece una jerarquía de objetivos. Con *Inflation Targets* el objetivo es implícito y permite un margen de acción y discrecionalidad en la política monetaria ya que busca, además, objetivos adicionales como el crecimiento económico y la generación de empleos (Ampudia, 2010: 25)

ingreso en manos de unos pocos, los bancos centrales han conseguido aumentar su credibilidad. Para el 2007 los países que aplicaban Metas de Inflación generaban más del 20% del producto interno bruto (PIB) mundial (Perrotini, 2007).

Según el NCM la efectividad en el control de la inflación y la estabilidad monetaria en una política de Metas de Inflación, significa la eliminación de la responsabilidad del banco central respecto del crecimiento del producto y del empleo. Así, para algunos autores, como lo menciona Feregrino (2012), la manipulación de una tasa de interés no tiene efecto sobre la producción ni el empleo en el largo plazo (Fontana, 2007; Arestis y Sawyer, 2003a).

Los agregados monetarios dejan de tener un papel dentro de la política monetaria debido a que el nuevo régimen se basa en el control de la inflación debido a que ya no existen objetivos de oferta monetaria (Mc Callum, 2001).

Se abandonan pues, objetivos macroeconómicos como el empleo y el crecimiento, y se adopta como único objetivo una tasa de inflación. El aceptar estos objetivos tiene consecuencias contraproducentes para el empleo y el crecimiento en el corto y el mediano plazos (Fontana, 2007), pero se supone que no se ven afectados en el largo plazo (Fontana, 2007; Arestis y Sawyer, 2003a).

Para Woodford (2006), la política monetaria anterior presentaba contradicciones por tener dos roles que se contraponían: el proveer a la economía de una moneda estándar (un valor estable en el largo plazo) y el estabilizar los precios mediante ajustes de corto plazo. Por esta razón, se eliminan los agregados monetarios, por considerárseles triviales para estos efectos; también por esto mismo, se construye el esquema de metas de inflación con base en los factores microeconómicos.

Los agregados monetarios son una variable residual endógena al propio sistema productivo y la variable clave de la política monetaria es la tasa de interés. La inflación describe la brecha entre el producto potencial y los niveles actuales de producto. El banco central está habilitado en este caso a influir sólo sobre la tasa de interés de corto plazo (Fontana, 2007).

El modelo de Metas de Inflación supone plena transparencia en cuanto al objetivo y la manera de alcanzarlo. A su vez, la transparencia promueve la credibilidad. Sin embargo, el costo de dicha credibilidad es que puede producir excesiva volatilidad en el producto (Arestis y Sawyer, 2003a).

Para Mishkin y Savastano (2000), una política de metas de inflación implica más que el sólo anuncio público de una meta de inflación, contiene por lo menos otras cuatro características:

1. Un compromiso institucional de estabilidad de precios como el objetivo primario de la política monetaria.
2. Una estrategia de información inclusiva, en la cual muchas variables además de los agregados monetarios y el tipo de cambio sean usados para decidir el instrumento de la política.
3. Transparencia constante de los planes que conforman la estrategia de política monetaria por medio de la comunicación con el público y los mercados, con la finalidad de limitar la discrecionalidad del banco central y evitar que caiga en errores políticos sistemáticos, para aumentar la confianza del público.

4. Creciente rendición de cuentas del banco central en el logro de sus metas inflacionarias, manteniendo al público informado acerca de los aciertos y limitaciones de la política monetaria, la forma en que calcularon los objetivos, las acciones realizadas para alcanzarlos y la explicación de las desviaciones en caso de no alcanzar las metas (Mishkin, Savastano, 2000).

Arestis y Sawyer (2003a) enuncian algunas otras características de este nuevo modelo:

- El stock de dinero no tiene un papel en el modelo.
- La regla de funcionamiento implica que la política monetaria se convierte más en ajustes sistemáticos al desarrollo de la economía más que un proceso exógeno.
- Existen ajustes con rezago. El modelo reconoce rigidez de precios (*sticky prices*)
- Este rezago en el nivel de precios en la curva de Phillips¹² - y plena flexibilidad de precios en el largo plazo.
- Contiene la propiedad de la neutralidad del dinero. En su nivel de equilibrio las variables reales son independientes de la oferta de dinero y la inflación es determinada por la política monetaria a través de la tasa de interés. La tasa de interés afecta la demanda agregada y la inflación está influenciada a su vez por la demanda agregada.

¹² Para ver más acerca de la curva de Philips (Mántey, 1991: 191- 208).

- La tasa de interés real de equilibrio está estrechamente relacionada con la tasa de interés real propuesta por Wicksell en que postula que corresponden a una inflación constante con una brecha producto igual a cero¹³.

El establecimiento de un objetivo de inflación y el uso de la política monetaria para alcanzar dicho objetivo conlleva dos proposiciones importantes:

1. Altas tasas de inflación y si se presentan tasas moderadas de inflación son perjudiciales para la eficiencia de la economía y el crecimiento. Tasas de inflación bajas y estables son importantes para el crecimiento y para alcanzar otras metas macroeconómicas.

2. Existe una relación entre la política monetaria y la inflación; la política monetaria es la única disponible para el control de la inflación y, en el largo plazo, la inflación es la única variable macroeconómica que la política monetaria puede afectar (Arestis y Sawyer, 2003a).

De las características (o proposiciones, en su caso) mencionadas acerca de este nuevo marco, Perrotini (2007) reconoce que:

1. La estabilidad de precios es la meta primaria de largo plazo de la política monetaria. Para Bernanke, et al (1999), *“En general, la política macroeconómica tiene varias metas además de la inflación baja, incluyendo alto crecimiento real, bajo desempleo, estabilidad financiera, un déficit comercial no muy excesivo, y así sucesivamente. Sin embargo, una premisa central de la inflación objetivo es que la*

¹³ Más adelante se aborda esta relación cuando se hace mención al supuesto de que se alcanza el equilibrio de la ecuación de $(I - S) = u(p - r)$

estabilidad de precios debe ser la primera meta de largo plazo de la política monetaria”.

2. La estabilidad de precios se define como la inflación objetivo. Ésta genera una tasa de inflación de largo plazo baja y neutral y una tasa de interés de largo plazo neutral, que implica el costo de desinflación en términos de producto y desempleo nulo.

3. El régimen de política monetaria debe resolver el problema de la inconsistencia temporal de la política económica. Concilia la credibilidad de los mercados financieros, los inversionistas y los consumidores: credibilidad (*accountability*) y transparencia (Barro y Gordon, 1983).

4. La tasa de interés es el instrumento de la política económica. La política monetaria es el determinante clave de la inflación, la moneda es endógena, el banco central tiene control total sobre la tasa de interés por lo que la actividad económica gira en torno de un equilibrio de la oferta: la inflación se acelera cuando el desempleo es menor al nivel correspondiente a la NAIRU (*Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment*) y el banco central controla esto, vía ajustes a la tasa de interés (Arestis y Sawyer, 2003b)

5. Las metas intermedias no son importantes: agregados monetarios y tipo de cambio (Bernanke, Mishkin, 1997).

Y agrega algunas otras:

6. El principio de “discreción restringida” rige la política monetaria. Para Perrotini (2007), las Metas de Inflación Objetivo¹⁴ son un híbrido donde los límites máximos y mínimos impiden que la inflación se eleve y ocurra la deflación.

7. La independencia del instrumento del banco central contribuye a aumentar su credibilidad y a superar el problema de la inconsistencia temporal y así garantiza la efectividad de la política monetaria; por esto su independencia es distintivo de este nuevo paradigma monetario.

8. La política fiscal debe alinearse a la política monetaria para poder garantizar la estabilidad de precios de largo plazo y del tipo de cambio (Linneman, Schabert 2003). Ya que la política fiscal también presenta inconsistencia temporal, el déficit fiscal debe equilibrarse a lo largo del ciclo económico, para administrar de esta forma el presupuesto fiscal y que cumpla, de esta manera, con el principio del balance fiscal estructural¹⁵.

9. “El régimen de tipo de cambio flexible es una condición sine qua non del MIO” (Svensson, 2001):

- Ayuda a que las operaciones de mercado abierto del banco central se transmitan eficazmente al resto de la economía.
- Permite que el banco central lleve a cabo una política monetaria autónoma y persiga el objetivo de estabilidad de precios con base en Metas de Inflación.
- Absorbe eficientemente choques temporales de corto plazo.

¹⁴ Perrotini (2007) llama Metas de Inflación Objetivo (MIO) al régimen de Metas de Inflación.

¹⁵ Altos niveles de endeudamiento se interpretan como una contradicción con el objetivo de la estabilidad de precios (Perrotini, 2007).

- Contribuye al equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos.
- Aumenta la estabilidad y eficiencia del sistema financiero
- Todo lo anterior concede autonomía al banco central para perseguir la meta de inflación sin tener que distraer la política monetaria en el combate de una crisis financiera.

10. Las fluctuaciones de la demanda efectiva no desempeñan ningún papel en el marco de este paradigma monetario puesto que el crecimiento del PIB está determinado por la oferta de recursos productivos (Arestis y Sawyer 2003b; Lavoie, 2004). El PIB potencial está determinado de manera independiente son las fluctuaciones de la demanda efectiva – no contempla el llamado efecto Wicksell o proceso acumulativo que Kunt Wicksell asocia a la dinámica de tasas de interés (Perrotini, 2007).

Por otra parte, Mántey (2009) explican las Metas de Inflación en cuatro ecuaciones:

$$Y = f(r, e) \quad \text{Ec (1)}$$

$$P = f(Y, e) \quad \text{Ec (2)}$$

$$i = f(Y, P - P^*) = r + P \quad \text{Ec (3)}$$

$$e = f(i, i^*) \quad \text{Ec (4)}$$

Donde:

Y = producto real

r = tasa de interés real

P = tasa de inflación observada

P* = meta de inflación establecida

e = tipo de cambio

i = tasa de interés nominal que controla el Banco Central

i* = tasa de interés externa

El producto está en función de la tasa de interés y del tipo de cambio; la tasa de inflación, del producto y del tipo de cambio; la tasa de interés, del producto y del diferencial entre la inflación observada y la esperada y el tipo de cambio, de la tasa de interés:

- a) El comportamiento del producto (curva IS)¹⁶
- b) Los precios (curva de Philips)
- c) La tasa de interés del Banco Central (Regla de Taylor) y
- d) El tipo de cambio (paridad de tasas de interés)

1.1.1 Tasa de Interés

El Nuevo Consenso Monetario coincide con la concepción de Wicksell de una “economía de crédito puro” (*pure credit economy*) la cual afirma que la inflación se da a través de la diferencia entre la inversión y el ahorro (I-S), y esta diferencia, a su vez, es igual a la diferencia entre la tasa de interés de préstamos y la tasa de interés natural ($\rho-r$):

$$(I - S) = u(\rho - r) \quad \text{Ec (5)}$$

¹⁶ Para ver más acerca de la curva IS e IS-LM véase (Mántey, 1991:125-138 y 188:191).

La tasa de interés natural (ρ) Es la tasa de interés que sería determinada por la oferta y la demanda si no se hiciera uso de dinero y todos los préstamos fueran ejercidos en forma de bienes de capital; varía en función de las variables que afectan la productividad marginal del capital y es determinada por la escasez de ahorros. Es la tasa de retorno del proceso productivo o proceso de producción (*production process*). La tasa de interés natural no es una constante, sino que cambia como resultado del efecto de todas las variables que afectan la productividad marginal del capital (Fontana, 2007).

La tasa de interés de préstamos (r) es la tasa de interés sobre los préstamos bancarios; es una tasa contractual o controlada y la fija el sistema bancario. Asimismo, el Banco Central influye en la tasa de interés nominal de corto plazo, y de esta manera, en la tasa de interés de préstamos (Fontana, 2007); y la manera en que determina la tasa de interés nominal es a través de la regla de Taylor.

- La Regla de Taylor

Esta regla tomaba en cuenta en un principio a la inflación, la tasa de interés y el PIB (tasa de interés y tasa de interés de equilibrio y el PIB y el PIB potencial). Se expresa de la manera siguiente:

$$i_t = \pi_t + r_t + \alpha_\pi (\pi_t - \pi_{t-1}) + \alpha_y (y_t - \bar{y}_t) \quad \text{Ec (6)}$$

Donde:

i = tasa de interés

π = tasa de inflación objetivo

r = tasa de interés real de equilibrio

y_t = ingreso real observado

\bar{y} = ingreso real potencial (determinado por una tendencia lineal)

La regla de Taylor supone una economía cerrada a pesar de que los modelos de metas de inflación se desarrollan para economías abiertas (Hernández, 2010: 29).

También puede presentarse:

$$i_t = \pi_t + r^*_t \alpha^*_\pi (\pi_t - \pi^*_t) + \alpha_y (y_t - \bar{y}_t) \quad \text{Ec (7)}$$

Donde:

i_t = Tasa de interés instrumento

π_t = Tasa de inflación

π^*_t = Tasa de inflación objetivo

r^*_t = Tasa de interés real de equilibrio

y_t = Ingreso real observado

\bar{y}_t = Ingreso real potencial determinado por una tendencia lineal

La tasa de interés debe aumentar cuando la inflación esté por encima de su objetivo o cuando el producto esté por encima de su nivel de pleno empleo (Favero y Giavazzi, 2004).

“Para los teóricos de las metas de inflación, en el largo plazo no existe un sacrificio del nivel de producción (empleo) por la inflación, como lo propone la curva de Philips en el corto plazo. La política monetaria determina los precios en el largo plazo, y una inflación baja promueve el crecimiento económico antes que inhibir la formación de empleos. Estabilizar la inflación significa estabilizar el producto (Bernanke, Mishkin, 1997; Svensson, 2001)”.

Esta regla tenía la característica de suponer economías cerradas, lo que se contraponía con el supuesto de economías abiertas de los modelos de metas de inflación. Posteriormente, en 1999 se agrega a esta fórmula el efecto del tipo de cambio.

1.1.2 Tipo de Cambio

Existen modelos de metas de inflación teóricos y modelos empíricos. Los modelos de metas de inflación teóricos explican la determinación del tipo de cambio a partir de la teoría de la paridad descubierta de tasas de interés (suponen su validez), mientras que los modelos empíricos reconocen que esta paridad no se cumple.

Los modelos teóricos, al afirmar la validez de la teoría de la paridad de las tasas de interés deducen que la tasa de interés es el instrumento único de la política

monetaria y rechazan la posibilidad y práctica de intervenciones directas en los mercados de cambios.

- La teoría de la paridad descubierta de las tasas de interés

Afirma que los movimientos en el tipo de cambio es igual al diferencial entre la tasa de interés nacional y la extranjera.

$$\ln (e_{t+1}) - \ln (e_t) = (i_t - i_t^*) + p_{t,t+1} \quad \text{Ec (8)}$$

e = Tipo de cambio

i = tasa de interés nacional

i* = tasa de interés externa

En los modelos de economía abierta de metas de inflación el tipo de cambio juega un papel determinante (Hernández, 2010: 29) en tres vertientes:

1. Un canal directo que incide en los precios de la canasta de consumo
2. Un canal vía los costos (o la formación de expectativas con su correspondiente efecto en los salarios; y
3. Un canal indirecto vía los efectos de los precios relativos sobre la demanda.

1.1.3 Tasa de Inflación

En el Nuevo Consenso la inflación (π) está determinada en función de la brecha entre el producto real (y) y el producto potencial (\bar{y}):

$$\pi = g (y - \bar{y}) \quad \text{Ec (9)}$$

Esta brecha entre el producto real y el potencial¹⁷ está a su vez, en función de la diferencia entre la tasa natural (ρ) y la tasa de préstamos (r):

$$y - \bar{y} = f (\rho - r ; X) \quad \text{Ec (10)}$$

- Economía de Crédito Puro de Wicksell

El Nuevo Consenso Monetario y la Economía de Crédito Puro de Wicksell coinciden en que la inflación ocurre cuando existe una diferencia entre la tasa de interés natural y la real diferente de cero. Se explica como sigue:

$$(I - S) = u (\rho - r) \quad \text{Ec (11)}$$

De la fórmula anterior pueden darse dos casos:

El primero es cuando el sistema bancario fija la tasa de préstamos (r) igual a la tasa de retorno del proceso productivo (ρ). En este caso la inversión es igual al ahorro. En este caso el capital recibe el importe real de la nueva producción de las remuneraciones de las empresas, bancos, y trabajadores por sus contribuciones al proceso de producción. El capital recibe el retorno real del proceso productivo debido a sus ahorros iniciales. Éste es el caso en el que se presenta el equilibrio y según Wicksell rara vez sucede en la realidad. El sistema bancario no conoce la

¹⁷ Posteriormente se explica a detalle esta fórmula

tasa de retorno del proceso productivo, por eso el logro del equilibrio es una condición de mera probabilidad.

El segundo caso, es el desequilibrio. Cuando la tasa de interés de los préstamos (r) es menor que la tasa natural (ρ) las empresas obtienen un beneficio extra al costo del capital, las empresas demandan más crédito de los bancos y se incrementa la inversión (vía la misma demanda de crédito a los bancos). Lo opuesto ocurriría si los bancos colocaran “ r ” por encima de “ ρ ”. En ninguno de los casos ha cambiado el ahorro real de capital. La diferencia entre inversión y ahorro ($I-S$) es una función positiva de la brecha o desequilibrio entre las tasas de interés natural y real [$u(\rho-r)$]. Según Wicksell esta diferencia entre inversión y ahorro es la principal causa de los cambios en el nivel de precios. Como se supone que la economía trabaja en pleno empleo, un incremento en el gasto de inversión, causaría un incremento en el nivel de precios. La tasa de inflación (π) es una función de la diferencia entre inversión (I) y ahorro (S). Por consiguiente, es una función de la brecha entre la tasa de interés real (r) y la de préstamos (ρ):

$$\pi = \Delta P / P = v (\rho - r) \quad \text{Ec (12)}$$

P = Precios (o nivel de precios)

Dado que los cambios en el nivel de precios es resultado de la diferencia entre la tasa natural y la real, el sistema bancario puede producir una condición inflacionaria o deflacionaria mediante cambios en la tasa de préstamos.

- La política monetaria del Nuevo Consenso

La política monetaria de Metas de Inflación continúa los lineamientos de la economía de crédito puro de Wicksell. De manera muy general, la aplicación de la política económica de Metas de Inflación se puede resumir en tres ecuaciones. La primera:

$$y - \bar{y} = f(\rho - r; X) \quad \text{Ec (10)}$$

y = producto real

\bar{y} = producto potencial

X = vector de variables exógenas¹⁸

Esta es una curva IS donde se iguala la brecha producto a la diferencia entre las tasas de interés natural (ρ) y real (r) y via la Ec(1) a la diferencia entre inversión (I) y ahorro (S). El Nuevo Consenso asume (como se menciona anteriormente) una relación directa y estable entre el instrumento de la política monetaria y el banco central. En el corto plazo existe rigidez de precios y salarios (Clarida et al, 1999; Fontana, 2007) y finalmente el banco central, al afectar la tasa de interés real de corto plazo (i) controla la tasa de interés de préstamos (r).

La segunda ecuación:

$$\pi = g(y - \bar{y}) \quad \text{Ec (9)}$$

¹⁸ Como el gasto de gobierno, la estructura impositiva o exportaciones

Muestra los cambios en la tasa de inflación (π) están en función de la brecha producto, la cual se define como la diferencia entre los niveles del producto real (y) y el potencial (\bar{y}). Se reconoce la existencia de errores de inflación, así como la necesidad del banco central de mantener alguna flexibilidad al colocar la tasa de interés de corto plazo apropiada. Por estas razones la meta de la política monetaria tradicional de estabilidad de precios se traduce en una tasa de inflación baja y constante que generalmente es dos por ciento¹⁹

La tercer ecuación es una estrategia de política monetaria:

$$\rho - r = h (\pi - \pi^T) \quad \text{Ec (13)}$$

La diferencia entre la tasa de interés natural y la real es una función de la diferencia entre la tasa de inflación actual (π) y la meta de inflación (π^T).

De lo anterior se deduce:

- Dada la rigidez de corto plazo de precios y salarios, a través de cambios en la tasa de interés de corto plazo, el banco central se ve en posibilidad de acercar la tasa de préstamos (r) a su nivel natural (ρ).
- Cuando la brecha producto es igual a cero, la inflación actual (o real) es constante e igual a la inflación objetivo (o meta de inflación). Corresponde a la condición de equilibrio de la economía de crédito puro de Wicksell.

¹⁹ En México, por lo general tres por ciento.

- Si el banco central coloca la tasa de interés de corto plazo (i) lo suficientemente baja como para que la tasa real (r) esté por debajo de la natural (ρ) significaría que la brecha producto se incrementaría y que también la inflación real (π) esté por encima de la inflación objetivo (π^T).

Anteriormente se mencionó que existen modelos más complejos que explican el funcionamiento de las metas de inflación, cuya principal diferencia se centra en la incorporación del tipo de cambio para la determinación de la inflación. Se dividen en teóricos y empíricos. Los principales modelos teóricos son el Modelo de Ball y el Modelo de Svensson.

- Modelo de Ball

El modelo supone una economía abierta y flujos de capital perfectamente móviles.

El modelo consiste (Ball, 1999) en tres ecuaciones:

$$y = \beta_{r-1} - \delta e_{-1} + \lambda y_{-1} + \varepsilon \quad \text{Ec (14)}$$

$$\pi = \pi_{-1} \alpha y_{-1} - y (e_{-1} - e_{-2}) + \eta \quad \text{Ec (15)}$$

$$e = \theta r + v \quad \text{Ec (16)}$$

Donde:

y = Logaritmo del ingreso real

r = Tasa de interés real

e = Logaritmo del tipo de cambio real

π = Inflación

ε, η, v = Choques externos

La Ec (14) Es una curva IS con valores rezagados. El ingreso (y) es igual a los valores pasados de la tasa de interés real (r), el tipo de cambio (e), el ingreso (y) y los choques externos (ε).

La Ec (15) Es una curva de Philips también con valores rezagados donde la inflación es igual a los valores de la inflación, el ingreso, el tipo de cambio y choques del exterior – el tipo de cambio afecta la inflación ya que es traspasado directamente a los precios de importación.

La Ec (16) vincula el tipo de cambio con la tasa de interés más algunas influencias adicionales.

Es importante no olvidar que el modelo supone una economía abierta y que reconoce la tasa de interés real (r) como el instrumento de la política monetaria. Con una tasa de interés alta se reduce el ingreso y la inflación y se aprecia el tipo de cambio. De acuerdo a las ecuaciones, se necesitan dos periodos para afectar la inflación a través de una reducción del ingreso, mientras que se necesita solo uno para afectarla vía el tipo de cambio.

Modelo de Ball adaptando la regla de Taylor:

$$Wr + (1 - w)e = ay + b(\pi + ye^{-1}) \quad \text{Ec (17)}$$

W y $1-w$ es proporcional a los efectos de r y e en el gasto agregado. La inflación de la regla Taylor es sustituida por “ $\pi + ye$ ” y la tasa de interés “ r ” no es la única variable, también lo es “ e ”. El término $\pi + ye^{-1}$ se interpreta como un pronóstico de la inflación a largo plazo suponiendo que el ingreso se encuentra en su nivel natural.

En un supuesto de economía cerrada el pronóstico sería sólo la inflación (π) pero en economía abierta la variabilidad del ingreso (y) y la inflación requiere que la política monetaria utilice inflación ajustada con efectos transitorios del tipo de cambio.

Ball modifica la fórmula para incorporar condiciones monetarias:

$$r = (a / w) y + (b / w) \pi^* - ((1 - w) / w) e \quad \text{Ec (18)}$$

La tasa de interés depende del tipo de cambio, la inflación y el producto. Una depreciación del tipo de cambio obliga a un aumento de la tasa de interés para contrarrestar el movimiento correspondiente de la inflación.

- Modelo de Svensson

Al igual que el modelo de Ball supone una economía abierta con movilidad perfecta de capital, considera al tipo de cambio como importante en el mecanismo de transmisión de la política monetaria y la tasa de interés es el instrumento de ésta.

El modelo consiste en una curva de Philips:

$$\Pi_{t+2} = \alpha_{\pi} \Pi_{t+1} + (1 - \alpha_{\pi}) \Pi_{t+3/t} + \alpha_y (y_{t+2} + \beta (y_{t+1} - y_{t+1/r})) + \alpha_q q_{t+2/t} + \varepsilon_{t+2} \quad \text{Ec (19)}$$

Donde:

Π_t = Inflación Doméstica

y_t = Brecha del ingreso (diferencia entre la demanda agregada y el nivel
de ingreso natural)

q_t = Tipo de cambio real

Todas las variables se expresan en logaritmos (Hernández, 2010).

La inflación depende de la inflación pasada y de las expectativas de la brecha del ingreso y de la inflación futura. El tipo de cambio representa los costos esperados de los productos importados (o su compensación en los salarios).

El ingreso (*ídem*) se determina por la demanda agregada:

$$y_{t+1} = \beta_y y_t - \beta_\rho \rho_{t+1/t} + \beta_y^* y_{t+1/t}^* + \beta_q q_{t+1/t} - (\gamma_y - \beta_y) y_y^n + \eta_{t+1}^d - \eta_{t+1}^n \quad \text{Ec (20)}$$

Donde:

y_t^* = Logaritmo del ingreso foráneo

ρ_t = Sumatoria de distintas tasas de interés reales calculadas como la diferencia entre la tasa de interés nominal y el valor esperado de la inflación en el futuro

La demanda agregada presenta un periodo de avance, depende del ingreso, del ingreso foráneo y del tipo de cambio de manera positiva y de las tasas de interés reales futuras de manera negativa.

El tipo de cambio es determinado por la paridad de intereses:

$$i_t - i_t^* = S_{t+1/t} - S_t + \theta_t \quad \text{Ec (21)}$$

Donde:

i_t = Tasa de interés nacional

i_t^* = Tasa de interés foránea

S = Tipo de cambio nominal

θ = Prima de riesgo

La diferencia de la tasa de interés nacional (i) y la extranjera (i^*) es igual al cambio esperado en el valor de la moneda nominal (S) menos el valor de la prima de riesgo (θ).

De la expresión anterior, se deriva la siguiente fórmula, donde el tipo de cambio real, se determina:

$$q_{t+1/t} = q_t + i_t - \pi_{t+1/t} - i_t^* + \pi_{t+1/t}^* - \theta_t \quad \text{Ec (22)}$$

Donde:

y = Logaritmo del ingreso real

r = Tasa de interés real

e = Logaritmo del tipo de cambio real

π = Inflación

ε, η, v = Choques externos que “se comportan como ruido blanco”

La inflación doméstica actual, la inflación del periodo “t+1” y la brecha del ingreso se encuentran dadas ya que dependen de la inflación de periodos anteriores así que sus expectativas también son conocidas.

Si se presenta un cambio en la tasa de interés nominal del periodo “t”, la tasa de interés real actual (r) se afectará y esto conducirá a ajustes de “t+1” del tipo de cambio real, la sumatoria de las tasas de interés reales presentes y futuras y las expectativas de inflación para el periodo “t+3”; la inflación presente, vía el canal del tipo de cambio, se afecta también.

La demanda agregada del periodo “t+1” se ajusta debido al efecto del tipo de cambio real (afectado por la tasa de interés real) y la sumatoria de los valores esperados de la tasa de interés real.

La inflación doméstica del periodo “t+2” se afecta por la acción de la tasa de interés sobre el tipo de cambio real esperado, vía la brecha producto del periodo “t+1” (canal de la demanda agregada) y por las expectativas de la inflación -doméstica (canal de las expectativas de inflación) (Hernández, 2010).

1.1.4 El Producto y la Curva IS – LM

En el modelo IS – LM convergen tanto el modelo propuesto por Hicks como el propuesto por Keynes. De manera muy general, el equilibrio en el corto plazo se determina por la intersección de las curvas IS y LM. El punto de equilibrio puede ser la máxima eficiencia o puede ser una situación de subempleo. Las fuerzas que conducen al equilibrio pueden operar automáticamente hasta alcanzar el pleno empleo o pueden requerir de acciones de la autoridad monetaria para alcanzarlo.

Los dos modelos se componen de un sistema de ecuaciones de tres funciones y tres incógnitas. Para Hicks²⁰, las ecuaciones y las incógnitas son:

Ecuaciones	Incógnitas
$\dot{M} = k (Y)$	Y
$I = R (i)$	I
$I = S (I, Y)$	i

El enfoque IS – LM parte de las siguientes afirmaciones:

- El capital físico está dado.
- El salario monetario está dado.
- La oferta de dinero está dada.
- El producto real es la suma de la producción de bienes y de consumo y bienes de inversión.
- Los requerimientos de empleo por unidad de producción en la fabricación de bienes de inversión son datos conocidos.

²⁰ Según el mismo Hicks, para Keynes se compone como sigue:

Ecuaciones	Incógnitas
$\dot{M} = L (i, Y)$	i
$I = R (i)$	I
$I = S (Y)$	Y

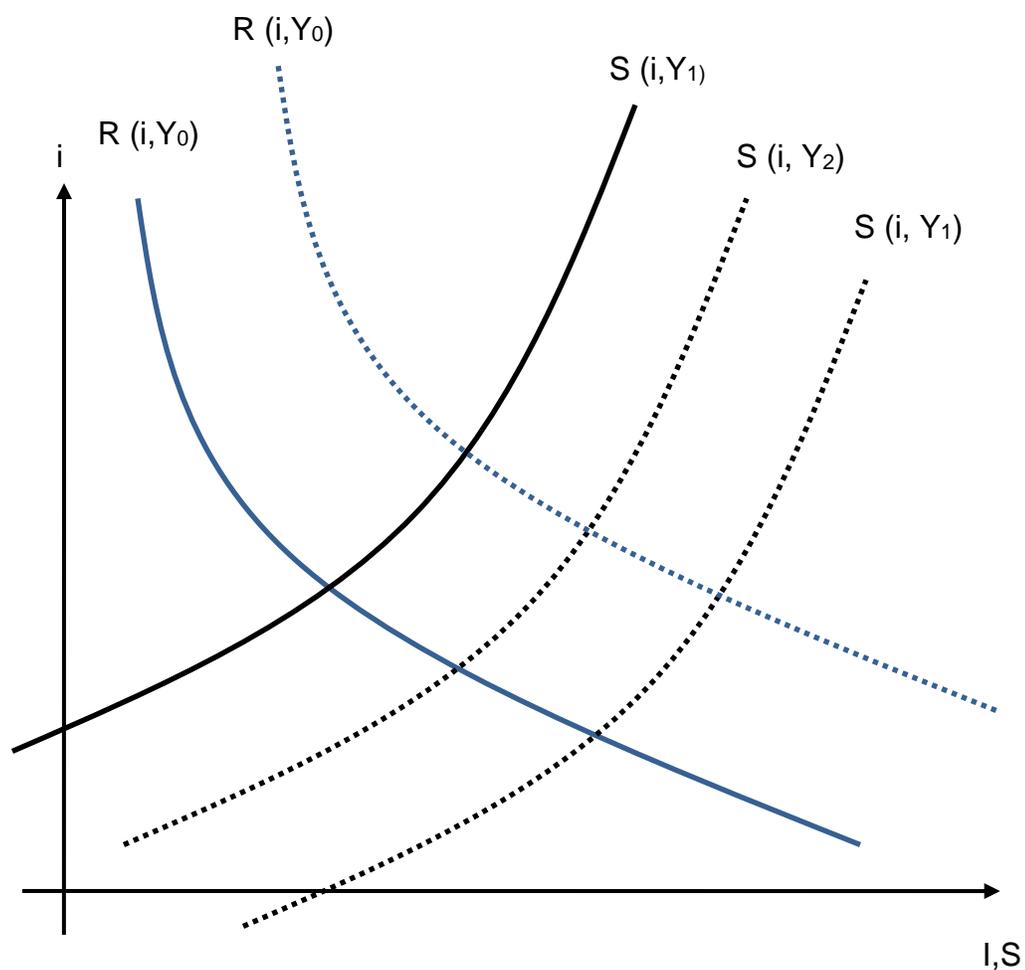
Para determinar el empleo se necesita conocer el ingreso y cómo se distribuye entre consumo e inversión.

Hicks deriva una relación entre el ingreso y la tasa de interés (curva IS): se trata del diagrama (1) donde la curva IS cuenta con una serie de puntos de equilibrio donde la tasa de interés (i) es igual al ahorro (S) y a la inversión (I) para un cierto nivel de ingreso (Y_0).

Si el ingreso aumenta, (S) se desplazará a la derecha y (R) también. Cuando hay desempleo lo más probable es que R y S se desplacen de forma diferente y entonces la tasa de interés aumenta o disminuye de acuerdo a si la inversión crece más o menos que el ahorro.

La tasa natural de Wicksell se da cuando R y S se desplazan en la misma proporción y la tasa de interés no se altera. Wicksell supone precios flexibles y pleno empleo, el ingreso, la inversión y el ahorro sólo pueden crecer en términos nominales por el aumento de los precios por eso las tres variables, según Wicksell se mueven en la misma proporción y la tasa de interés no se altera.

Diagrama (1)



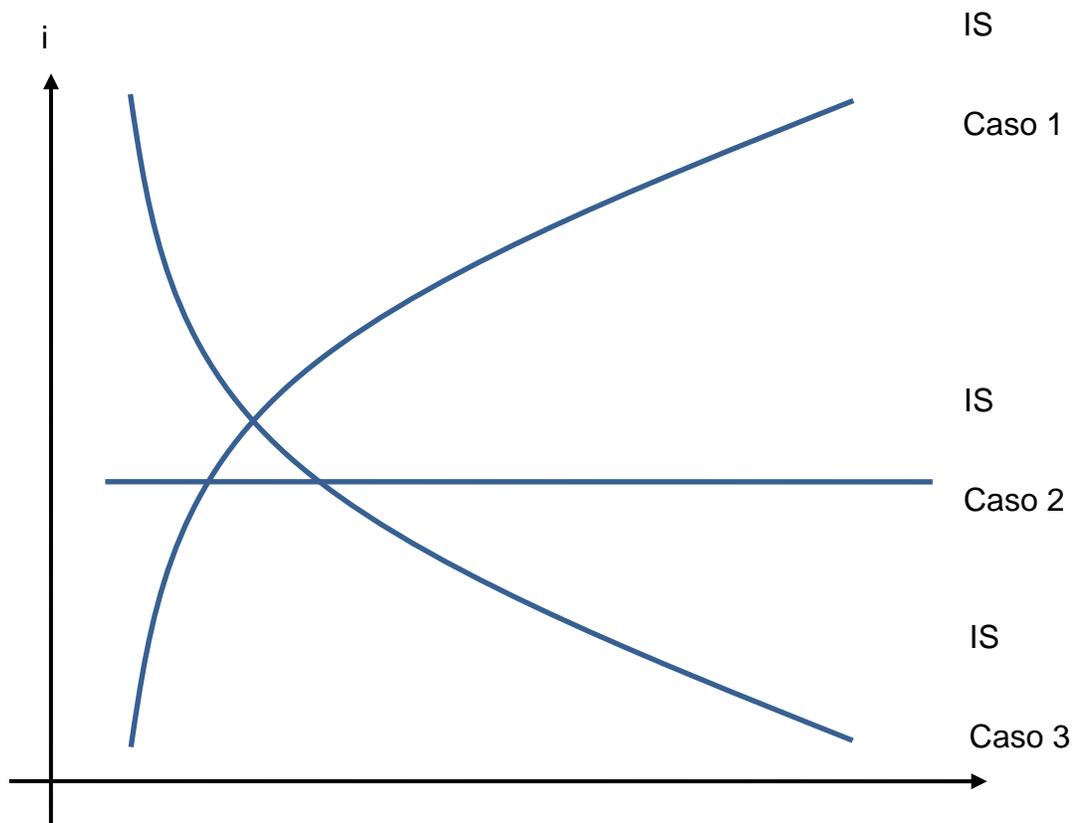
Fuente: Mantey de A.(1991), “Lecciones de Economía

Monetaria”, Facultad de Economía, UNAM, México, pp.135

Keynes suponía a R como fija²¹ y por eso la curva IS en el enfoque de Keynes tiene pendiente negativa, pero para Hicks R también es móvil por lo que la curva IS puede tener pendiente positiva, negativa, o simplemente horizontal (diagrama (2)).

Si S se desplaza menos que R , la tasa de interés aumenta; si S se desplaza más que R , la tasa de interés disminuye (diagrama (2)).

Diagrama (2)



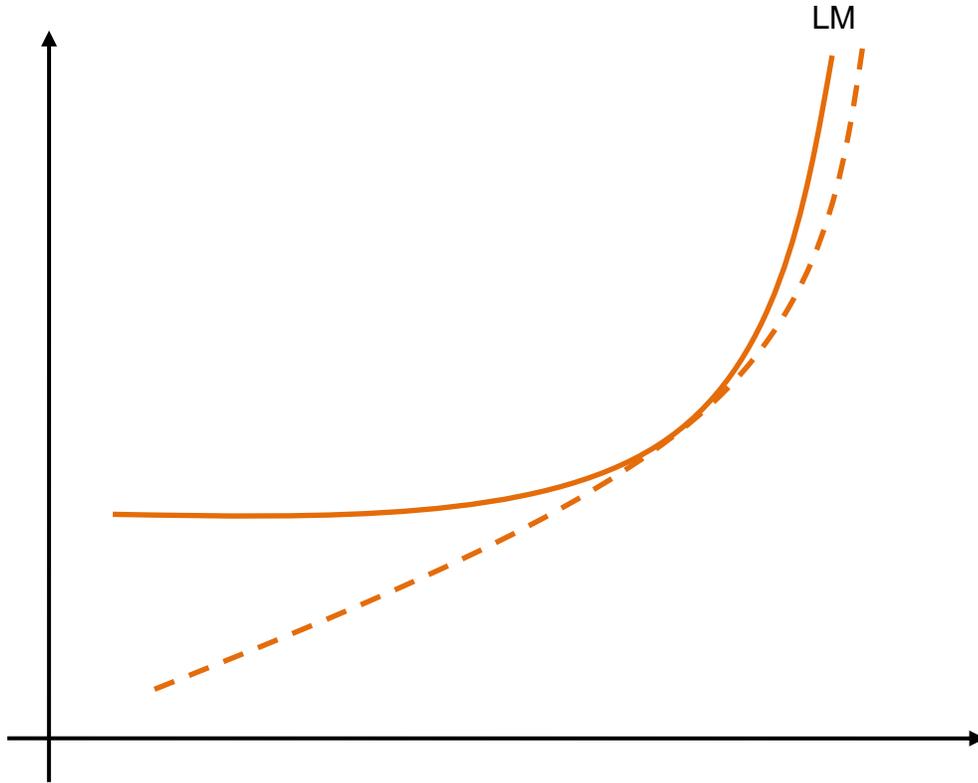
Fuente: Mantey de A.(1991), “Lecciones de Economía Monetaria”, Facultad de Economía, UNAM, México, pp.135

²¹ Para Keynes R era fija porque la inversión dependía sólo de la tasa de interés, no del ingreso. Al aumentar el ingreso y el ahorro la tasa de interés bajaba por eso la curva tenía necesariamente pendiente negativa.

En el diagrama (2) tenemos que en el Caso 1 R se desplaza más que S cuando Y aumenta porque el efecto acelerador de la inversión es muy fuerte o las expectativas de los empresarios son “inflamables. IS tiene pendiente positiva; en el Caso 2 Y aumenta y R y S se desplazan en la misma proporción por que hay pleno empleo (tasa natural de Wicksell) IS es horizontal; en el Caso 3 S se desplaza más que R, o R queda fija cuando Y aumenta porque hay desempleo (como supone Keynes), IS tiene pendiente negativa.

La curva IS se desplaza a la izquierda cuando se deterioran las expectativas de los empresarios y disminuyen los deseos de invertir o cuando la propensión a consumir se reduce (y con ella el multiplicador de la inversión): con la misma tasa de interés, con la misma inversión, el ingreso es menor (diagrama 3).

Diagrama (3)



Fuente: Mantey de A.(1991), “Lecciones de Economía Monetaria”, Facultad de Economía, UNAM, México, pp. 138

Hicks elimina el supuesto de Keynes de una oferta monetaria rígida. Propone que las autoridades aumentan la oferta monetaria a medida que el ingreso nominal crece para que la tasa de interés no crezca demasiado (diagram (5)). LM tiene quiebre vertical a la derecha. Con una política monetaria activa que eleve M_s a medida que Y aumente, LM ascenderá siempre. Hicks reconoce que la curva LM tiene una parte

totalmente vertical a la derecha porque hay un máximo de ingreso que se puede realizar con una cantidad de dinero dada (teoría marshalliana).

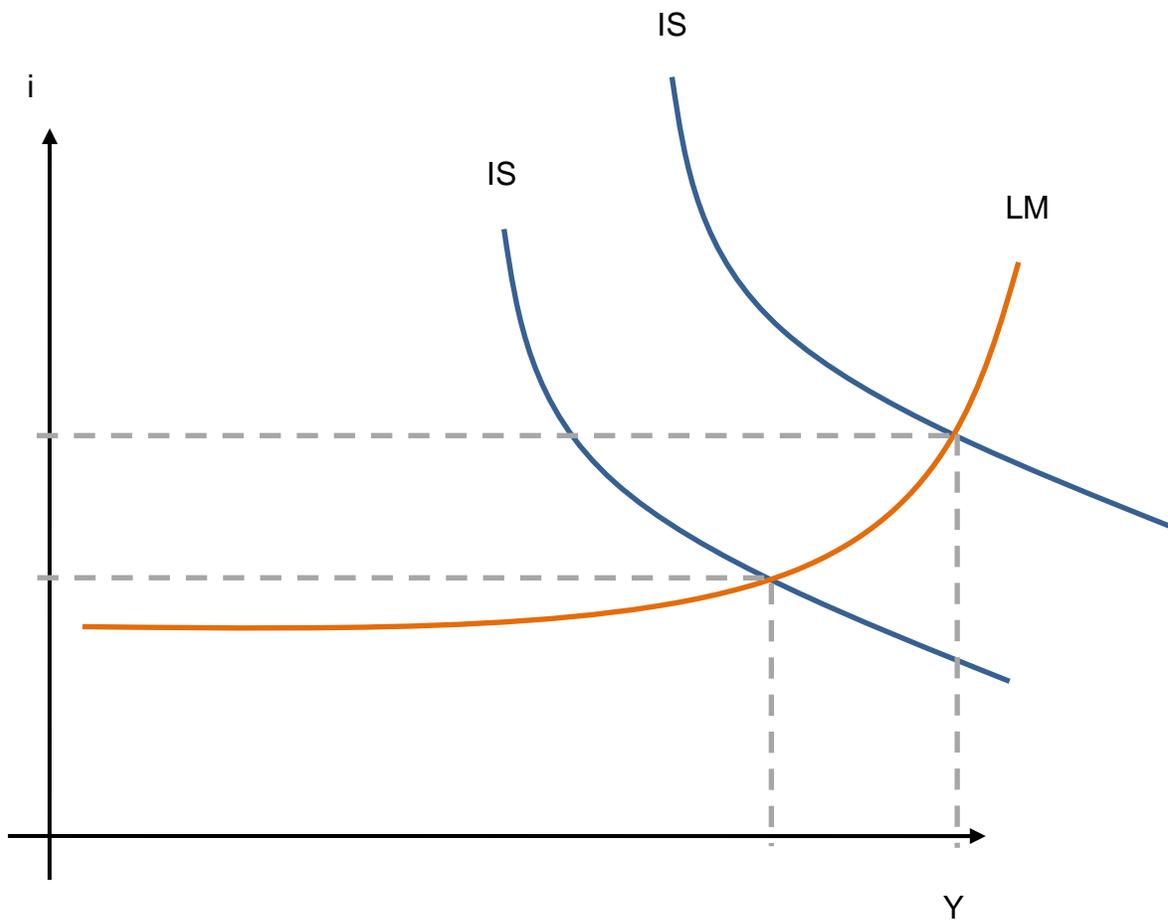
La trampa de la liquidez no desaparece, queda como un caso poco probable que puede darse en periodos de depresión aguda.

Se agregan dos casos en los que la teoría Keynesiana y la síntesis propuesta por Hicks convergen.

El primero se presenta si la curva IS corta a la curva LM en su parte ascendente, muestra como un menor incentivo reduce la tasa de interés con efectos estabilizadores sobre el ingreso y el empleo (diagrama 4).

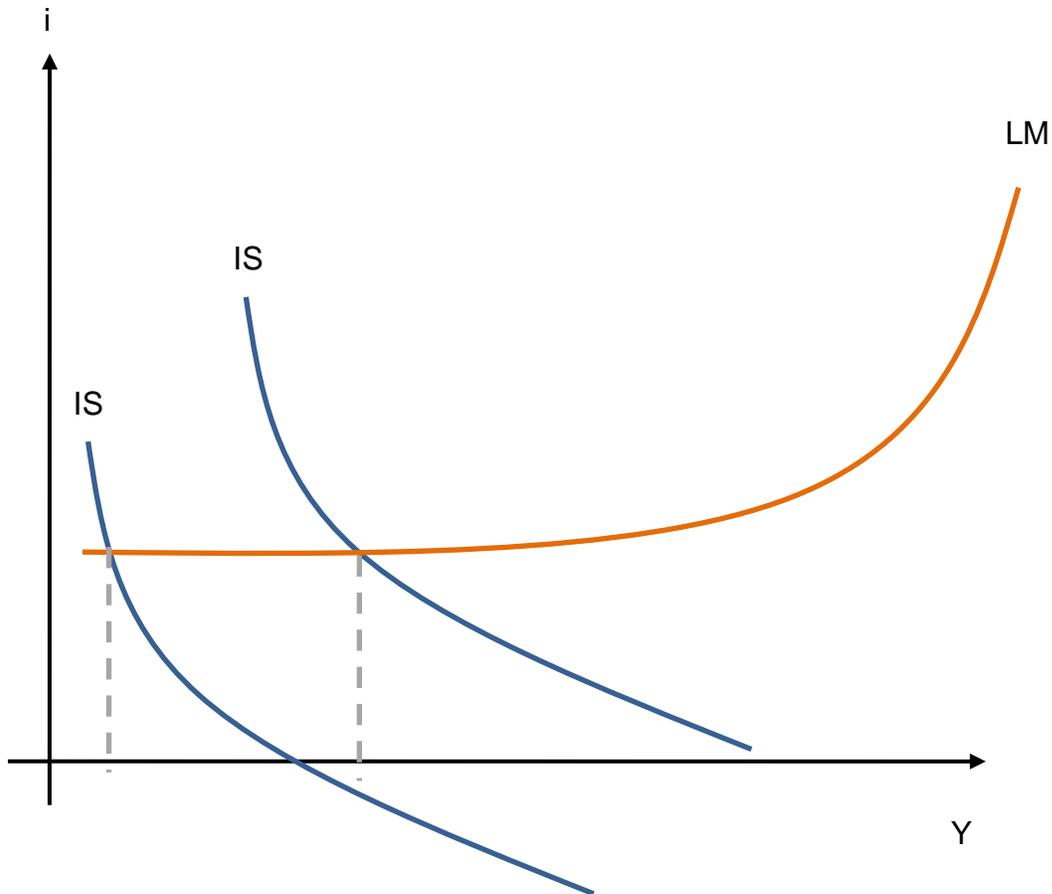
El segundo lo vemos si la curva IS corta la curva LM hacia la izquierda, un menor incentivo a la inversión causará una contracción en el ingreso y el empleo sin reducir la tasa de interés (teoría de Keynes). Este supuesto se invalida la teoría neoclásica, dado que la parte horizontal de la curva LM se debe a “la trampa por la liquidez” de Keynes- elemento que nunca elimina Hicks (diagrama 5).

Diagrama (4)



Fuente: Mantey de A.(1991), “Lecciones de Economía Monetaria”, Facultad de Economía, UNAM, México, pp. 133

Diagrama (5)



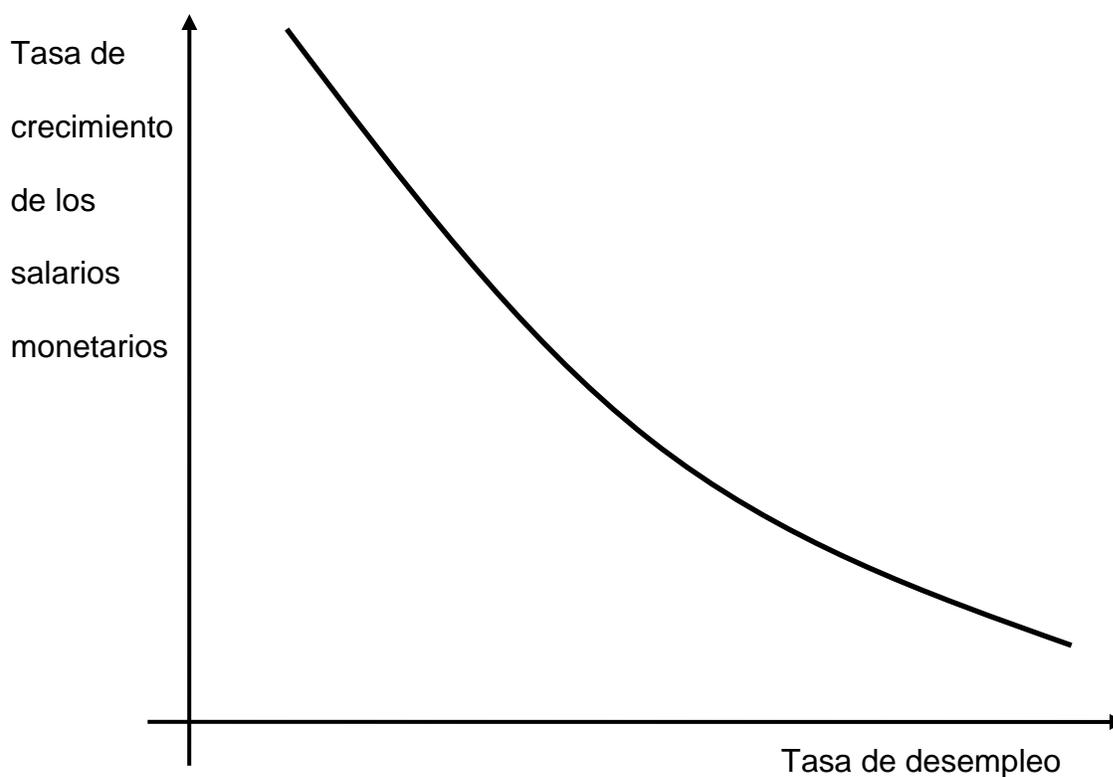
Fuente: Mantey de A.(1991), “Lecciones de Economía Monetaria”, Facultad de Economía, UNAM, México, pp. 133

1.1.5 Los Precios y la Curva de Phillips

En 1958 A. W. Phillips muestra evidencias de una relación inversa entre la tasa de crecimiento y los salarios monetarios (y los precios) y la tasa de desempleo para Reino Unido. La curva de Phillips es sumamente explicativa como se muestra en el

diagrama (6) muestra la potencialidad de la política monetaria (y fiscal) con respecto al crecimiento.

Diagrama (6)



Fuente: Mantey de A.(1991), “Lecciones de Economía Monetaria”, Facultad de Economía, UNAM, México, pp. 130

1.2 Enfoque Poskeynesiano

La escuela poskeynesiana es la que mejor describe las particularidades de las variables macroeconómicas que juegan un papel fundamental para la explicación del comportamiento tanto de la producción como del empleo. Esta corriente, no se reduce a un problema de equilibrio de largo plazo que envuelve la inversión, el ahorro, la tasa de interés, y la brecha producto. Además, desde mediados del siglo pasado, la construcción de la teoría clásica presentó una característica muy importante: no encajaba con la realidad de los países subdesarrollados (Ros, 2000; 2013a). Los cuales, entre algunas de sus características, presentan una ausencia de capital²². Debido a esta ausencia de capital, se presenta, eventualmente, una baja tasa de retorno tanto en la comercialización de los productos como en los salarios²³.

Ros (2000; 2013a) también recuerda respecto a la teoría del crecimiento que en sus primeros escritos representados en los trabajos de Harrod (1939), Kahn (1959) y Robinson (1962), la demanda agregada no tenía efecto sobre el nivel ni sobre el crecimiento de la economía, mientras que posteriormente, en los escritos de los teóricos heterodoxos representados en los trabajos de Kalecki (1971), Steindl (1952), Robinson (1962), y otros, examinan el crecimiento en presencia de desempleo de mano de obra (o fuerza de trabajo) y argumentan que la tasa de

²² A diferencia de los desarrollados, en los que se basa la teoría clásica. La cual contempla dentro de la formulación de algunos de sus modelos o la presencia de exceso de capital.

²³ Ros (2000; 2013a), explica que en la escuela clásica el factor de acumulación depende de las tasas de retorno que son independientes de la demanda agregada o son dadas exógenamente, como en el caso del crecimiento de la fuerza de trabajo (pp223)

crecimiento en el largo plazo esta afectada por la influencia de la demanda agregada.

Para Dostaler, es Kalecki a quien debe considerarse el fundador de la escuela poskeynesiana que supera los problemas de interpretación de Keynes por parte de la “síntesis neoclásica” e impulsa la discusión en materia de políticas públicas destinadas a fomentar una mayor ocupación y equidad en la distribución de la renta (Nefta, 2006).

Los poskeynesianos subrayan que la presencia de mercados en desequilibrio debe verse como la norma, resultado de la incertidumbre intrínseca de los procesos sociales. La existencia de desempleo involuntario no debe ser interpretada como un resultado en el corto plazo que se deriva de la inflexibilidad de precios y salarios (como afirman los neokeynesianos y los neoclásicos). Más bien es la manifestación persistente de fallas radicales en la economía, asociadas a una demanda efectiva insuficiente, originada, a su vez, en desigualdades distributivas y prácticas monopólicas (*Ídem*).

Una vez planteada la ausencia de la tendencia al pleno empleo desde los modelos keynesianos, es cuando se abre la puerta para que las políticas macroeconómicas tengan un importante papel en los niveles tanto de la tasa de desempleo y aún en la misma tasa de empleo y crecimiento (Ross, 2013A).

Para Ross (2000; 2013a), Kalecki caracteriza el subdesarrollo de una manera similar en la que lo hace Lewis o Nurkse, enfatizando que en los países

subdesarrollados el stock de capital es demasiado pequeño como para emplear la totalidad de la fuerza de trabajo:

“El problema crucial de las economías subdesarrolladas es diferente al de las economías desarrolladas... en contraste con las economías desarrolladas, no es capaz de absorber toda la mano de obra disponible, como resultado de lo cual el estándar de vida es bastante bajo” (Kalecki 1996-1993:16).

A diferencia de Lewis y Nurkse, que consideraban los problemas de la demanda efectiva lejanos, Kalecki reconoce el problema de los países subdesarrollados de una demanda limitada. Kalecki estaba consciente de que esos problemas en la demanda efectiva, podían ser tema de limitantes estructurales que el tratamiento de la demanda agregada Keinesiana no eliminaba eficientemente (Ros, 2013A).

Dentro de este enfoque convergen dos corrientes:

Los poskeynesianos estadounidenses representados principalmente por Davidson, Moore y Weintraub²⁴ que se distinguen por su análisis de corto plazo o de equilibrio parcial en contextos no competitivos. Resaltan el papel de la demanda efectiva en la determinación del producto y del empleo y la endogeneidad del dinero.

Los poskeynesianos de Cambridge entre los que destacan Kaldor y Pasinetti²⁵, focalizan su análisis en los modelos de crecimiento heterodoxos, realzan el papel

²⁴ Robinson podría llegar a considerarse dentro de este grupo, más adelante se explicará el motivo de su inclusión.

²⁵ Como se mencionó anteriormente el mismo Kalecki puede considerarse el fundador de esta escuela. También dentro de esta corriente puede considerarse a Robinson por la naturaleza de sus trabajos tanto de corto como de largo plazo.

de las variables distributivas, la independencia de las funciones de inversión y las desigualdades en las propensiones a consumir de las diferentes clases sociales.

En relación con los salarios, Robinson se encuentra dentro de la línea que afirma que la negociación salarial se guía por los salarios nominales, donde los trabajadores “exigen un alza o impugnan una baja cada vez que se sienten lo suficientemente poderosos como para hacerlo” (Nefta, 2006).

El planteamiento poskeynesiano acepta generalmente la definición del tiempo histórico²⁶ de dos maneras concomitantes: para el análisis de corto plazo, la referencia al contexto histórico permite el desarrollo de modelos de equilibrio parcial; para el largo plazo la utilización del tiempo histórico (por definición no ergódico en tanto tiempo real) permite la obtención de situaciones de equilibrio en términos nocionales (tales como las leyes de tendencia de la economía clásica) – en este punto lo substancial son las fuerzas que generan dicho equilibrio y sus resultados políticos y teóricos. “En un modelo histórico, las relaciones causales deben especificarse. El hoy es un corte en el tiempo entre un futuro desconocido y un pasado irrevocable”(Robinson, 1962).

La incertidumbre perteneciente al sistema económico tendrá diversas consecuencias dependiendo de la naturaleza del mercado y del tipo de expectativas (corto o largo plazo). Las decisiones no se toman en un horizonte completamente conocido sino que se componen de decisiones secuenciales y acciones influenciadas tanto por las expectativas como por los shocks heredados del pasado.

²⁶ Las definiciones del tiempo para análisis económico según Dow: tiempo histórico, tiempo lógico, tiempo expectracional y tiempo mecánico (Dow, 1996, citado por Nefta (2006)

En los mercados donde la incertidumbre es la norma, el proceso de formación de expectativas es crucial y la no ergodicidad del futuro se convierte en la característica del contexto más relevante.

Cuando se trata de corto plazo, las limitaciones de la no ergodicidad se relativizan: la información del pasado puede resultar satisfactoria para predecir el futuro cercano. Pero en el largo plazo la no ergodicidad se manifiesta a pleno y las expectativas se determinan esencialmente por los *animal spirits* de los agentes.

Las instituciones económicas y políticas son esenciales al determinar el producto, el empleo y el nivel de precios. Las instituciones pueden ser entre otras:

- Sistema monetario.
- Mercados.
- La institución de contratos monetarios para transacciones “spot” y a futuro.
- El contrato del salario monetario como condición para la liquidez.

El papel de las instituciones es proveer información para la toma de decisiones.

Según Dow (1996), el esquema epistemológico del enfoque poskeynesiano tiene sus inicios en Kuhn y se opone al modo de pensamiento euclidiano- cartesiano, se deriva del modo de pensamiento babilónico y sus principales características son:

- Concebir al análisis económico en un sistema abierto a fuentes alternativas de aprendizaje; sujeto a posibles subdivisiones que habilitan el análisis parcial.
- Es organicista en la medida en que envuelve relaciones de interdependencia de diferentes teorías para permitir la evolución del conocimiento.

- Es no ergódico *“en el sentido keynesiano de que el proceso metodológico involucra un análisis estocástico en el cual no puede conocerse el futuro con certidumbre ni puede establecerse una función de distribución probabilística sobre él”* (Nefta, 2006:141).

- Endogeneidad del dinero

En cuanto a la condición de endogeneidad del dinero, la teoría cuenta con dos enfoques:

El primer enfoque de la teoría convencional y Keynes en la Teoría General, postula que el dinero se genera mediante un proceso exógeno.

El segundo enfoque es la teoría del dinero endógeno expuesto por Keynes en los artículos posteriores a la Teoría General, donde presenta el motivo financiero.

Dentro de ese enfoque la oferta del crédito no está determinada por las autoridades, sino por la demanda del crédito bancario. Wray (2006) lo explica así: cuando el gasto aumenta, la oferta de dinero se incrementa. Según Moore (Wray, 2006) las empresas negocian líneas de crédito que les permite endeudarse para financiar un aumento en la producción. Por otra parte, cuando el deseo del gasto disminuye, la oferta de crédito se reduce, de esta manera es como la oferta de crédito aumenta y se contrae de manera endógena (Wray, 2006).

Este mismo enfoque se divide en dos teorías distintas:

Primero, la acomodacionista, que sostiene que los bancos no cuentan con restricciones en sus reservas y que la función de oferta de dinero de crédito es horizontal respecto al tipo de interés que depende del precio de oferta marginal de las reservas fijado por el banco central (el tipo de interés de corto plazo es un instrumento exógeno de la política monetaria) (Moore, 2006).

La segunda es la estructuralista, los bancos centrales modifican la oferta de reservas (a través de los agregados monetarios), con lo cual el sistema bancario reacciona a través de innovaciones financieras. Debido al multiplicador monetario dicha oferta continúa siendo endógena. La función de oferta de dinero de crédito es creciente en el corto plazo y el tipo de interés es el resultado de la interacción entre las autoridades monetarias y los mercados financieros (Moore, 2006).

1.2.1 Crítica Poskeynesiana del Nuevo Consenso Monetario

El Nuevo Consenso Monetario afirma que si la inflación se aleja de su meta, desencadena una reducción en la tasa natural de crecimiento de la economía, y esto distorsiona el nivel de empleo y la tasa de inflación. Pero este mismo planteamiento afirma que en el largo plazo cualquier acción de política monetaria es neutral²⁷: se corrige cualquier eventualidad exógena del corto plazo que pudiera alejar los precios de su meta de inflación. Así, el proponer un ajuste de la tasa de interés deja de tener sentido pues se pretende regular una variable macroeconómica que se afirma, se autorregula.

Siguiendo la lógica del Nuevo Consenso, la tasa natural de crecimiento está determinada por la diferencia entre la tasa de inflación actual y su tasa óptima. Por tanto, esta tasa natural también depende del patrón actual de la tasa de crecimiento del producto y es posible que un aumento de la demanda efectiva ocasione un incremento de la tasa natural del producto. Esto podría provocar un equilibrio múltiple, que sería resultado de los efectos en la expansión de la demanda efectiva de corto plazo sobre la trayectoria de largo plazo de la oferta agregada. Dicho de otra manera, los incrementos en el corto plazo de la demanda efectiva determinan el nivel de producto de largo plazo que tiende al pleno empleo (Lavoie, 2004).

²⁷ Afirman que la única variable macroeconómica que puede afectar la política monetaria en el largo plazo es la inflación (o el nivel de precios).

En un estudio realizado haciendo énfasis en Brasil, Chile y México, Angeriz y Arestis (2009), encuentran que Mishkin (2002), ya había identificado problemas serios al aplicar un modelo VAR para determinar si el régimen de metas de inflación disminuía realmente la inflación en sí. El problema consiste en que este enfoque no contiene ningún modelo estructural de la dinámica, por lo que la interpretación de que los choques de la inflación contribuyen a la varianza de las tasas de interés no implica necesariamente una mayor atención sobre la inflación: si los choques de inflación contribuyen a la varianza de las tasas de interés en un país basado en metas de inflación, entonces las expectativas de inflación impedirían que la inflación se desviase mucho del objetivo, esto implicaría que el banco central se enfocaría menos en la inflación, no más. Concluyen “que la evidencia del VAR en el papel nos dice poco acerca del impacto del objetivo de inflación en la elaboración de la política monetaria” (Mishkin, 2002: 150).

Angeriz y Arestis (2009), concluyen también que los países que implementaron una política monetaria basada en metas de inflación tuvieron éxito al alcanzar una baja tasa de inflación. Aclaran desde luego, que de los países estudiados, también los que no llevaron una política basada en metas de inflación también tuvieron éxito al alcanzar objetivos de inflación baja.

Otro punto a considerar es que el NCM afirma que se cumplen tanto la paridad de las tasas de interés como la paridad del poder de compra y bajo este supuesto (descrito anteriormente) la tasa de interés determina el tipo de cambio y no existe

influencia en el sentido opuesto (del tipo de cambio a la tasa de interés). Está demostrado que ninguna de las dos se cumple pues:

1. Existe arbitraje en el mercado. Supuesto fundamental de ambas teorías, las cuales afirman lo contrario.
2. En el caso de la PPC, el precio de los bienes obedece a las leyes de la oferta y la demanda, las cuales, son diferentes para cada bien y para cada economía.
3. Los movimientos de las tasas de interés obedecen a circunstancias que por su naturaleza no sólo son, sino que deben ser, diferentes en cada economía (como la acción que se encuentre en vigor para cumplir con la política de tasa de interés, etc). Por lo que un movimiento en la relación de la tasa de interés doméstica con la externa difícilmente se traducirá en un movimiento del tipo de cambio.

La generalidad de los simpatizantes con las ideas concordantes a la teoría clásica constantemente sostienen entre sus argumentos para implementar sus ideas a manera de política dos principales ideas:

1. La debilidad de la institucionalidad para combatir los poderes fácticos. Ros, (2013b), se apoya en el trabajo de Elizondo (2011), que sostiene que el Estado es incapaz de formular y poner en práctica políticas públicas favorables al interés general debido a algunos poderes fácticos que tienen al Estado “capturado” y Levy y Walton (2009) y Chiquiar y Ramos Francia (2009), afirman que el marco institucional promueve actividades improductivas que sólo extraen rentas en vez de incrementar el potencial productivo. En estas concepciones se percibe en el fondo

la idea de que el equilibrio entre el Estado y el mercado más favorable al crecimiento, consiste en tener más mercado en la asignación de recursos, por lo que la solución más obvia es fortalecer al Estado, no para hacerlo más capaz de liberalizar más la economía sino para que esté en posibilidad de superar las fallas de mercado que impiden el crecimiento.

2. El Estado de derecho y el costo de hacer negocios. (Ros, 2013B: 112), se apoya en la OCDE (2012A), que afirma que el costo de recuperación es mayor que el promedio de la OCDE y de otros países emergentes como Argentina, Brasil Chile y China; y en la OCDE (2009B), que afirma que el costo de hacer negocios en México no sólo es muy superior al promedio, sino que también es equivalente al 30% del valor de las deudas en promedio y superior al de Argentina y Brasil. Lo que no se menciona es que el costo de hacer negocios en México es muy similar al de Suecia, Italia y Chile; y que de acuerdo con el informe *Doing Business* del Banco Mundial de 2013, México se ubica en el lugar 48 de 185 en cuanto a la facilidad para hacer negocios. Superado en Latinoamérica sólo por Chile, Puerto Rico, Perú y Colombia; y de acuerdo con el *Economist Intelligence Unit*, ocupa el lugar 56 de 181, también respecto a la facilidad para hacer negocios. Superado en Latinoamérica y el Caribe sólo por Puerto Rico, Chile, Colombia y Bahamas – además de que el riesgo de expropiación tiene la segunda mejor calificación posible según Ros (2013b: 114).

En el caso del empleo, como se mencionó en el punto “La política monetaria del Nuevo Consenso”, el Nuevo Consenso considera la rigidez laboral (CUALQUIERA

QUE SEA EL TIPO DE RIGIDEZ LABORAL²⁸) como una causa de un pobre crecimiento. Véase al respecto los trabajos de OCDE (2012a); Chiquiar y Ramos Francia (2009), y Arias, et al (2010); y como se mencionará en el punto “2.2.2 Experiencias durante el periodo 2005 – 2007” el Banco de México recoge esta idea para llevarla a la práctica en forma de política de empleo, y más tarde, según Ros (2013b) bajo la presidencia del presidente Peña - como lo llama Peña - a manera de una “reforma estructural”.

Algunas de las características de la rigidez²⁹ del mercado laboral son:

1. La relación entre el salario mínimo y el salario medio. A partir de la década de los años ochenta, el salario mínimo dejó de “morder” el nivel general de salarios con respecto al salario medio.
2. Los costos de despido y, de manera más general, lo escrito en la legislación de protección al empleo. LA OCDE mide la protección al empleo en una escala de seis puntos respecto a la protección a los trabajadores permanentes contra el despido individual, los requerimientos para el despido colectivo y las reglamentaciones que rigen las formas de empleo temporal. En 2008 México tenía un índice de 3.2 con respecto al 2.3 que representaba el promedio de la OCDE, sólo superado por los de Luxemburgo y Turquía, elevado por el indicador

²⁸ Las mayúsculas son mías.

²⁹ Según Ros (2013b: 54), Un cambio en las características del mercado laboral “*son un candidato claro para explicar el comportamiento del empleo a lo largo del tiempo, se puede argumentar asimismo que un mercado de trabajo más flexible minimiza el aumento del desempleo ante choques negativos de la demanda agregada y, por tanto, el grado de flexibilidad puede también afectar ese comportamiento*”. Por supuesto, este es un argumento que no podría ser utilizado por teóricos de Metas de Inflación toda vez que desde este enfoque el empleo no se explica a través de la demanda agregada sino de una baja inflación, mayor transparencia, etc.

respectivo a la reglamentación al empleo temporal. En cuanto a los costos de despido, de acuerdo al Banco Mundial (2009), el costo del despido de México era inferior al promedio latinoamericano, aunque significativamente superior al promedio de la OCDE.

3. La tasa de sindicalización. En 1994 era del 10.4% y desde entonces parece haberse estabilizado alrededor del 10%, lo cual es inferior a la de países de desarrollo similar en América Latina (el promedio de Brasil, Chile y Uruguay) y al promedio de la OCDE.
4. Los costos laborales no salariales como porcentaje del salario bruto. Los costos laborales no salariales en 2010 eran de 15.5% del total del costo laboral, menos de la mitad del promedio de la OCDE que era de 34.9%. Este indicador se refiere a las contribuciones de seguridad social, que al compararlas con las del promedio de América Latina eran del 23% y 22% respectivamente. Inferior al 30% del promedio de la OCDE.

Con lo anterior Ros (2013b), concluye que el panorama del mercado de trabajo mexicano difiere del presentado por Arias, et al (2010) quien afirma que México tiene el mayor grado de rigidez del mercado de trabajo entre países de desarrollo similar, como resultado de altos costos de contratación y despido, así como elevados impuestos a la nómina de salarios y contribuciones obrero - patronales a la seguridad social³⁰.

³⁰ Para una explicación más amplia de esta discusión, véase Ros (2013b), Arias, et al (2010) y Forteza y Rama (2001).

Lo anterior concuerda con lo encontrado por Arestis, Baddeley, Sawyer (2007), donde encuentra que en un estudio de la OCDE para los años 1970, la legislación al empleo (medida de flexibilidad laboral) tiene poca o ninguna influencia sobre el desempleo. Sin embargo, en el mismo estudio que abarca 9 países: la Unión Económica y Monetaria³¹, específicamente Austria, Bélgica, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Irlanda, Holanda y España, establece que todos los países de la muestra, que mientras existe un influencia positiva entre los salarios y el stock de capital, la relación entre salarios y desempleo es negativa: a mayores salarios, menor desempleo.

1.2.2 Aportes de la Teoría Poskeynesiana

1.2.2.1 Respecto a la Tasa de Interés, Tipo de Cambio e Inflación

Para la teoría poskeynesiana no existe una relación entre la tasa de interés que establece el banco central y la tasa de interés de largo plazo de préstamo que afecta los componentes de la demanda agregada. En una economía de dinero endógeno las decisiones de modificar la tasa de interés siempre son evaluadas y administradas por el banco central; concuerdan con Keynes en que la tasa de interés es una variable monetaria exógena.

La disponibilidad del crédito es la que determina la inversión y no su costo. Una política monetaria restrictiva (tasa de interés de corto plazo elevada) no está

³¹ Economic and Monetary Union (EMU).

asociada con las restricciones del crédito ni con el *animal spirits* (Wolfson, 1996). Además, las tasas de interés domésticas no convergen con las de referencia internacionales, y si así fuera (que no lo es), esta convergencia no determina los movimientos del tipo de cambio (Feregrino, 2012).

Este enfoque propone establecer una relación directa entre la tasa de interés real y la capacidad utilizada para explicar el por qué la utilización de toda la capacidad productiva disponible de una economía en el corto plazo, tiene efectos sobre el desempleo sin afectar la tasa de inflación (*Ídem*).

Sostiene que las variaciones en las tasas de interés afectan la distribución del ingreso en beneficio de las ganancias y en detrimento de los salarios debido a que las firmas ajustan la nómina, ya sea mediante el desempleo de trabajadores o también mediante la reducción del salario cuando la tasa de interés se eleva. Este detrimento en desempleo y salarios disminuye la demanda de los trabajadores lo cual tiene efectos negativos sobre el crecimiento del producto en el largo plazo (*Ídem*).

Según el planteamiento poskeynesiano, en el largo plazo la NAIRU debe incorporar los efectos redistributivos que generan las variaciones de la tasa de interés entre salarios y ganancias. Además, dicha trayectoria de equilibrio se afecta al incorporar las variaciones en la demanda efectiva: un choque de demanda podría desviar el nivel de empleo actual de la trayectoria seguida por la NAIRU.

Respecto al nivel adecuado de la tasa de interés, se presentan tres propuestas:

1. La regla de Kansas. Afirma que la tasa de interés nominal debe estar cercana a cero para asegurar una tasa de interés real negativa.
2. La regla de Smithin. Sostiene que la tasa de interés real debe estar cercana a cero con una tasa nominal positiva que se mueva en relación con la inflación.
3. La regla postulada por Lavoie y Seccareccia. Busca una tasa de interés justa que no genere cambios en la distribución del ingreso entre rentistas y no rentistas, lo que supone que la tasa de interés sea igual a la productividad laboral (Lavoie, Seccareccia, 2004).

Para Toporowski, las devaluaciones pueden tener efectos económicos deflacionarios. “La teoría del tipo de cambio debe ir más allá del enfoque de absorción que considera a la economía como una empresa” y que no distingue entre diferentes tipos de ingresos (especialmente ganancias, cruciales para la inversión y por ende en la distribución de la “estructura mundial de producción”). Además de que en general la literatura se basa en una elasticidad pesimista, ausencia de la condición Marshall – Lerner; la cual supone que la depreciación de la moneda puede mejorar el saldo comercial de la balanza de pagos - Sostiene que en ausencia de un adecuado desplazamiento del ingreso como respuesta al tipo de cambio relacionado con variaciones en los precios, la devaluación en la moneda genera caídas en el ingreso real, inducidos por mayores costos de importación” (Toporowsky, 2002).

En México se presenta un fenómeno conocido como la inflación disfrazada que es la reducción en el contenido neto de los productos manteniendo adicionalmente la misma presentación, en apariencia se vende el mismo producto al mismo precio” (Ampudia, 2010 : 41).

1.2.2.2 Empleo

Una de las primeras representaciones del empleo desarrollado para países subdesarrollados se encuentra en el trabajo de Kalecki (1954; 1976), quien expresa que aún con una influencia bastante fuerte de la corriente clásica, desarrolla su trabajo para ejemplificar el sector agrícola. En su versión más simple veía una “oferta limitada” del sector agrícola con precios flexibles, una “demanda limitada” del sector manufacturero operando bajo competencia imperfecta y mercado laboral con salarios nominales establecidos que más tarde se conocería como el modelo de economía dual de Kalecki .

Es importante mencionar que en algunos estudios empíricos sobre los efectos de la política de metas de inflación en el nivel de producto y empleo guardan una fuerte correlación negativa entre el manejo de la política monetaria por parte de los bancos centrales independientes; y entre el producto real y el empleo.

Si la demanda agregada cae, una política monetaria expansiva con base en la reducción de la tasa de interés no puede ser inflacionaria porque el crecimiento del producto neutraliza la presión sobre el nivel de precios (impidiendo que la tasa real se eleve y que incremente los costos de producción) antes de que las tasas de

interés alcancen su máximo nivel e impacten los costos de producción (Arestis, Sawyer, 2003A; 2003B).

Una política fiscal expansiva para elevar la demanda agregada permitiría ocupar los recursos físicos y humanos ociosos en el corto plazo sin generar presiones inflacionarias. En este caso, la solución es alcanzar una tasa de desempleo que reduzca la tasa capital-trabajo. Esta solución extrema, dice Feregrino (2012), se adoptaría si los niveles de capacidad están cerca de su máximo grado de utilización³².

Spencer (2004; 2006) y Spencer y Sawyer (2010) enlistan fallas importantes a la concepción clásica que explica el comportamiento del empleo:

1. Supone que si los salarios reales caen lo suficiente, entonces los trabajadores elegirán ocio. No hay reconocimiento de que el desempleo podría ser forzado o involuntario en la naturaleza, por lo tanto, el desempleo es puramente actividad voluntaria.

2. La utilidad que se obtiene del ocio se toma como algo positivo, incluso si implica el desempleo. Se cree que las personas le temen de desempleo debido a la costos pecuniarios y no pecuniarios de la misma (como la pérdida de las skills, etc.). Sin embargo, en realidad, la gente evita el desempleo debido que les priva de su dignidad y socava su autoestima (Spencer, Sawyer, 2010).

³² Stockhammner propone algo similar donde los choques negativos de la demanda inducen un menor salario real y un incremento de los márgenes de ganancia. Lo que eleva la acumulación hasta que la economía regresa a su nivel natural de crecimiento – a una tasa de desempleo mayor. Esto indica que la capacidad utilizada no sigue una trayectoria de largo plazo ni converge a una tasa natural (*ídem*).

3. El trabajo se supone que no tienen ningún efecto en el bienestar de la persona en cuestión. Argumento erróneo debido a que el trabajo tiene importancia no sólo con respecto al ingreso, sino también como un fin potencialmente importante en su propio derecho. Perder el empleo afecta a una persona, tanto en términos financieros como no financieros (Spencer, 2004; 2006).

4. Como se menciona en el punto número 1, la visión neoclásica dice que los trabajadores pueden decidir si trabajan o no, en la realidad no es posible para ellos elegir entre el trabajo y el ocio a discreción.

5. En la economía neoclásica, la oferta de trabajo traza el monto nominal de tiempo de trabajo disponible (a ciertos salarios reales dados). La distinción entre la oferta nominal y efectiva del trabajo es borrosa. Esto implica que los trabajadores también son capaces de elegir la hora en que desean trabajar. En el mundo real los empleadores ejercen su poder para ajustar las horas de trabajo y los trabajadores se ven obligados a trabajar más o menos horas de lo que desean sin la opción de redirigir su esfuerzo (Spencer, Sawyer, 2010)

6. Se dice que existe una falla en la manera de cómo las experiencias individuales y sociales cambian la percepción, la perspectiva y el comportamiento de los trabajadores. Si un trabajador no puede lograr un resultado, la experiencia del resultado real cambiará preferencias e influirá y alterará la forma de sus elecciones futuras. Una persona que ha estado sin trabajo un gran período de tiempo, se adaptará a sí mismo hacia el trabajo, y tal vez busque en un principio formas descuidadas de trabajo (con bajos salarios y de baja cualificación requeridos),

entonces adaptará también sus "preferencias", de acuerdo a sus expectativas de salarios que crearán una forma de dependencia de la trayectoria en el análisis de la oferta de trabajo. Pero, como mínimo la experiencia del desempleo sería cambiar las preferencias de un individuo en relación con el trabajo. Significa, que algunos de los cambios pueden ser revertidos por la experiencia posterior de desempleo y que otros pueden ser más duraderos. Aquí, la dificultad de conciliar esta clase de dependencia de la trayectoria con un enfoque teórico neoclásico que tiene preferencias como fijo y no-cambiantes.

Spencer y Sawyer (2010), proponen una representación gráfica de la oferta agregada de trabajadores (diagrama 7), donde se coloca en el eje horizontal al número de trabajadores y en el vertical los salarios. La línea A, B, C, D es la “curva” que representa el comportamiento del trabajo. Se propone una curva vertical por que se considera que los trabajadores están desempleados no por elección. De esta manera, la línea vertical funciona para cualquier punto en el tiempo.

La línea W^* muestra el límite mínimo determinado ya sea por el establecimiento de un salario mínimo o porque debajo de cierto punto el salario no sería insuficiente para el sustento del trabajador, se supone que los salarios son consumidos y que consumen la demanda, la cual entonces estaría determinada por W^*L , donde L es el nivel de empleo. La demanda agregada estaría determinada por W^*L+I , donde I es el nivel de inversión. Si la demanda agregada para un producto es siempre menor a la oferta potencial del mismo para cualquier nivel de empleo, entonces $W^*L+I < Q(L)$, entonces el salario real W^* no sería observado mientras la economía estaría en un espiral deflacionario.

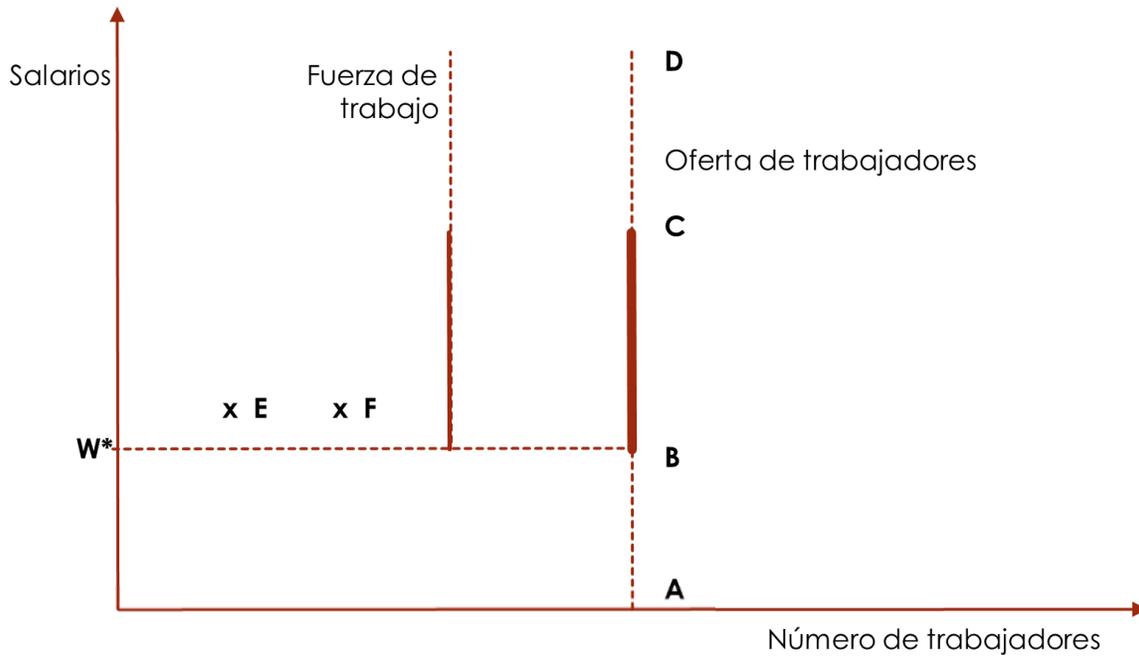
Esto llama la atención para suponer que frente a las últimas reformas estructurales en materia de empleo, éstas buscan la flexibilización del mismo, se estaría presentando una situación donde el nivel de los salarios entrarían justo en esta sección de la curva (AB), lo cual, junto a lo que se explicará más adelante en el punto “2.4.4 Algunas reflexiones teóricas acerca de la política monetaria aplicada en el periodo 2001 a 2014”, se podrá explicar la manera en la que las medidas de una política fiscal de austeridad exacerbaban los efectos de una recesión, debiera generar, por lo menos, la preocupación de medidas adicionales para contrarrestar la tendencia del ciclo económico de México.

Se observa en el diagrama 7, que en la línea CD, el salario sería tan alto que se consideraría que los salarios son demasiado altos y los rendimientos sobre la inversión demasiado bajos, lo que influiría sobre la inversión y eventualmente, sobre la demanda agregada³³.

³³ Para ver más al respecto ver Spencer y Sawyer (2010).

Diagrama (7)

Fuerza y Oferta de Trabajo



Fuente: Spencer y Sawyer (2010), Labour Supply, Employment and Unemployment in Macroeconomics: A Critical Appraisal of Orthodoxy and Heterodox Alternative, en *Review of Political Economy*, Vol. 22, No. 2. April

- Efecto de la tasa de interés sobre el empleo

Coincidiendo con Feregrino (2007: 73), el papel de la tasa de interés en el empleo, bajo la teoría del dinero endógeno y mercados de capital concentrados, es relevante que el nivel de la tasa de interés determine la distribución de la riqueza y por lo tanto el empleo.

1.2.2.3 Producto

Anteriormente se mencionó que existen diferencias de raíz entre los países desarrollados y los subdesarrollados que Ros (2000; 2013A), aborda.

Por ejemplo, recordando a Kaldor (1975) en Ros (2000; 2013A), con respecto al progreso tecnológico (aplicación de métodos intensivos de producción) y en cuanto a la función de producción y desde la perspectiva de los países desarrollados, se puntualiza que si las técnicas intensivas de producción de capital ya se conocen pero no se aplican debido a que no son rentables a una baja escala de producción, en la medida en que se expande el producto, nuevos métodos intensivos de producción de capital se vuelven más rentables y son adoptados; y si son realmente nuevas, la misma expansión del mercado proporciona los incentivos para su invención. Mientras que en los países en desarrollo, la adopción de estos cambios técnicos (o tecnológicos) mayormente son el resultado de la adopción de técnicas (o tecnologías) que ya son conocidas en todos lados.

Aclara que a pesar del típico movimiento a lo largo de la función de producción, éste no es consecuencia de un cambio en el factor de precios que conduzca a la sustitución de capital por mano de obra, sino más bien el resultado de la adopción de estas técnicas intensivas de capital que se vuelven más rentables mientras se escala en el incremento del producto. Sí representan un movimiento en la función de producción, pero no a consecuencia de un cambio en el factor de precios, sino a consecuencia de la adopción de estas técnicas.

- Efecto del tipo de cambio en la producción

Para Kaleki, el tipo de cambio afecta las ventas e ingresos corporativos pero tiene efectos mínimos en la producción (Toporowski, 2002: 16); no obstante, para Toporowski “...*la flexibilidad del tipo de cambio modifica el producto total a través de su efecto en las ganancias...* ...El efecto en las ganancias depende crucialmente de los desequilibrios comerciales de manera que las fluctuaciones tipo de cambio real~comercial tiende a comprimir las ganancias... y en el largo plazo y, tales fluctuaciones desincentivan el comercio internacional”.

En pruebas econométricas, algunos rezagos adecuados pueden ayudar a encontrar movimientos predecibles en la demanda o en el producto que coinciden correctamente con variaciones en el tipo de cambio (especialmente si se excluyen otras variables compatibles con el tipo de cambio) (Toporowski, 2002). Define las ganancias como el “consumo capitalista más su ahorro”. A diferencia de Levy (1998: 35) que las analiza sólo como determinantes de la inversión.

Kaleki argumenta que en la realidad las unidades económicas no pueden determinar su ingreso, sólo pueden determinar su gasto por lo que para algunas pruebas de política económica (y monetaria), se utilizan éstas como una adecuada sustitución del ingreso y para este aspecto generalmente el balance comercial puede dividirse en ganancias provenientes de las exportaciones y ganancias provenientes de las importaciones (Toporowski, 2002).

Capítulo 2

Política Monetaria en México

2.1 Antecedentes

Uno de los errores frecuentes que demeritan una investigación es el utilizar términos que por su naturaleza son amplios, sin delimitar su competencia para efectos de la misma investigación. Dentro de esta labor, se brinda una explicación de lo que compete a la Política Monetaria, para después exponer el desarrollo de la misma.

Para exponer lo que es la Política Monetaria, se comienza por definir lo que es una política. La política en términos comunes se utiliza para definir la acción actual que el gobierno ha tomado. Pero es necesario saber además qué acciones tomará dicho gobierno frente a la nueva información que recibe constantemente (Palgrave: 708).

En términos económicos, la política es la estrategia que traza las acciones que tomará el gobierno. Incluye variables endógenas como los precios, acciones del gobierno y otras cantidades, todas en tiempo pretérito; y variables exógenas como la realización del stock del producto o de la demanda agregada. Para fines de esta investigación, en términos generales, las políticas pueden ser monetarias o fiscales. Es fiscal, cuando sus principales acciones son con respecto a tasas impositivas o gastos acerca de varios *commodities*. Es monetaria, cuando sus acciones más relevantes son tomadas bajo el criterio y bajo la autoridad del banco central. Puede

incluir el tamaño de una inyección monetaria, requerimientos de la reserva, tasas de descuento (o de redescuento), o el nivel de intervención en el mercado de bonos o sobre el mismo tipo de cambio.

La política monetaria es la principal manera en la que el gobierno afecta la economía. Los instrumentos que las autoridades utilizan, generalmente son las tasas de interés de corto plazo y la base monetaria, con lo que alcanzan sus objetivos, que en estos días son: baja inflación y un producto real cercano al potencial.

La política monetaria la conduce la autoridad monetaria la cual es la emisora de la moneda nacional y la fuente de la base monetaria. Existen algunos casos, cuando estas funciones son llevadas a cabo por el departamento del tesoro, o como el caso de Australia, Canadá y Nueva Zelanda quienes, en alguna fecha confiaron la recaudación de sus ingresos a grandes bancos comerciales. Pero realmente estas son funciones del banco central.

La creación de los primeros bancos centrales la ubicamos en el siglo diecisiete con la fundación del Banco de Suiza (*Sweedish Riskbank*) en 1664, el Banco de Inglaterra (*Bank of England*), fundado en 1694. Más tarde, en 1800 se crea el Banco de Francia (*Banque de France*) y en 1814, el Banco de los Países Bajos (*Netherlands Bank*) (Palgrave: 715) . En México, el banco central se crea en 1925.

A su vez, la política monetaria tiene sus orígenes en la época del patrón oro, cuando las monedas debían tener convertibilidad a oro. Los primeros objetivos de política monetaria fue mantener dicha convertibilidad de sus monedas a este metal.

En cuanto a los instrumentos de política monetaria, se citaron anteriormente la tasa de interés de corto plazo y la base monetaria. Se habló además de la tasa de descuento y de redescuento. Esta última fue el instrumento inicial. Las operaciones de mercado abierto como instrumento de política se utilizaron por primera vez en 1870 y 1880 por el Banco de Inglaterra para hacer efectiva su tasa bancaria: forzando a las instituciones financieras a pedir prestado (Palgrave: 717).

Tradicionalmente, explica el diccionario Palgrave que los bancos centrales buscan influenciar agregados como el gasto, los precios y el producto. En la década de los años 1970, los bancos centrales tenían como metas dichos agregados monetarios. Con el aumento de la inflación de la década de 1970 y las innovaciones financieras, que hicieron la demanda de dinero menos predecible, se dificultó el conocer el crecimiento de las metas monetarias y por ende, de los agregados monetarios.

A finales de la década de los ochenta varios bancos centrales, entre ellos el Banco de México, habían abandonado los agregados monetarios y regresado a las tasas de interés. Para los primeros años de 1990, habían adoptado el control de la inflación ya sea de manera explícita o implícita. En el caso de México, como se ampliará más adelante, resulta interesante observar cómo fueron cambiando estos objetivos de política monetaria primero, durante la etapa del Desarrollo Estabilizador

- la década de los años 1970 - después de la adopción de las políticas del Consenso de Washington, durante la década de 1990 y finalmente, con la adopción explícita de un régimen de Metas de Inflación.

2.1.1 La política monetaria de inicios del siglo XX y la Era Dorada

Durante los primeros años, después de la Revolución Mexicana, el país se encontraba en una situación difícil de administrar. La banca comercial era inexistente, con un organismo recaudador de impuestos debilitado y con varias monedas en circulación acuñadas por diferentes casas (Ortiz, 2000).

Ya cerca de los años 1930, el panorama pintaba algo diferente, los instrumentos de política económica habían aumentado y durante cerca de treinta años, México creció a una tasa sostenida de 6.4% en términos reales y el producto interno bruto *per cápita* creció a 3.2%. La tasa de inversión aumentó de 8.6% a 20% del PIB y la participación de la inversión privada en el PIB pasó de menos de 5% a más del 13% (Moreno-Brid, Ros, 2010: 132).

Para 1940, la industrialización se convierte en el objetivo principal de la política económica en México, éste se conjuga con una protección comercial como el control a las importaciones que se establece en 1944 que en principio, al menos oficialmente, se justificó como una medida contra el *dumping*³⁴ y para asegurar el uso efectivo de las reservas de divisas. Para 1947 se empieza a aplicar el sistema

³⁴ Dumping se refiere a la práctica en donde una empresa (generalmente transnacional) establece un precio inferior para los bienes exportados que para los costos de producción que tiene la empresa desde el país a donde se importan esos bienes, sacando de competencia a la empresa local.

de control a las importaciones. Para estas fechas, el proteccionismo ya se había adoptado como instrumento esencial de la política de desarrollo y en el mismo año se sustituyen las tarifas específicas por tarifas *ad valorem* con el propósito de proteger de la inflación a los ingresos por tarifas. Se implementaron una serie de medidas de protección y para los años cincuenta, la protección generalizó la existencia de permisos de importación para estimular la industria que sustituyera importaciones.

En 1941 se promueve una ley que brinda concesiones fiscales, sobre las utilidades de cinco años anteriores, a las industrias que manufacturaban bienes que no habían sido producidos dentro del país y para aquellas necesarias para quienes abastecían menos del 80% del mercado interno. Estos beneficios se alargan con la ley de 1946 (Ley de Fomento de Industrias de Transformación) y sirven de base para la de 1955 incluyendo devolución de impuestos sobre ingresos y la eliminación de impuestos a la importación de maquinaria, equipos y materias primas (Bajo la Regla XIV), las empresas beneficiadas se debían al control de calidad y precios y a la capacitación de su personal.

En cuanto a la negociación de la deuda, se firma el acuerdo Suárez- Lamont en 1942, con lo que se consigue que los tenedores de bonos mexicanos aceptaran una reducción de cerca del 90% de la deuda, y también bajo la administración de Ávila Camacho, se acuerda pagar a las compañías americanas expropiadas el valor del petróleo en el suelo (no el subsuelo) y el valor de sus activos. También se consigue

un acuerdo con la compañía de Ferrocarriles de México (Moreno-Brid, Ros, 2010: 139).

De 1940 a 1945 el PIB crece a una tasa del 6% y el PIB *per cápita* lo hace a una tasa de 3.2%. Se ha argumentado que la expansión de la demanda externa, más que la sustitución de las importaciones es lo que le da impulso a la actividad manufacturera en México. Así, las exportaciones de manufacturas, a pesar de la apreciación gradual del peso, crecieron de 7% a finales de 1940 a casi 40% en 1945; este porcentaje no se habría de alcanzar nuevamente hasta la década de los años ochenta Ros (2013A; 2013B).

El propio Ros señala que los productos textiles, en 1939 representaban 1% de las exportaciones y en 1945 representaban un 20%. La inversión pública creció 14 % anual. Los precios también crecieron a una tasa del 14%, por lo que de 1940 a 1945 casi se duplican y el salario nominal se rezagó con respecto a los precios, por lo que el salario real cayó casi 20% en ese mismo periodo. La distribución funcional del ingreso empeoró y la participación de los salarios en el PIB cayó de 29.1 % a 22.6%, también durante ese periodo debido, en parte, a la elasticidad de la mano de obra procedente del sector agrícola y a la falta de sindicatos fuertes (Moreno-Brid, Ros, 2010: 142 y 143).

De 1946 a 1955 explica Moreno-Brid y Ros (2010:143) que el crecimiento industrial presenta una tasa de 6.3% anual. Esta vez la industrialización fue impulsada más por la sustitución de importaciones y la demanda interna que por las exportaciones.

La exportación de los bienes de consumo se reduce de 30% a 15%, y los de capital suben de 30% a 40%. Este proceso de sustitución de importaciones se vio favorecido tanto por las restricciones tarifarias de la administración de Miguel Alemán que limitaron la importación de bienes de capital y materias primas y por la primera oleada de inversión extranjera de la posguerra que atrajo inversionistas de manufactura y no los tradicionales compradores de bonos y compañías de materias primas para la exportación.

2.1.2 La etapa del Desarrollo Estabilizador

Debido a la protección a la industria, las importaciones sujetas a permiso aumentaron de 17.7% en 1956 a 68.3% en 1970. Las políticas para promover las exportaciones no estuvieron completamente ausentes y tomó fuerza en la década de los años sesenta: en 1954 hubo un aumento extraordinario en los impuestos a las exportaciones con el fin de reducir las ganancias asociadas a una depreciación del tipo de cambio, después de eso, la proporción del impuesto al valor de la exportación desciende de 15.1% en 1955 a menos del 5% en 1966 (*Ídem*).

El contexto que permitió esto fue que hasta antes de 1970 los objetivos que definieron la política económica en México fueron el crecimiento, el bienestar social y la estabilidad macroeconómica³⁵. De 1958 a 1970 se dio más importancia a la

³⁵ Antonio Ortiz Mena atribuye a Plutarco Elías Calles la fijación de un salario mínimo y a Salvador Alvarado la promulgación (en 1915) de una de las primeras Leyes del Trabajo, véase Ortiz (2000: 11).

estabilidad macroeconómica que en gobiernos anteriores. La estabilidad se buscaba no como un fin, sino como una condición para alcanzar un desarrollo económico y social sostenido.

El mismo Ortiz (2000), establece el periodo de 1958 a 1970 como el del desarrollo estabilizador y afirma que durante este lapso el objetivo principal fue alcanzar la estabilidad de precios y el desarrollo del sistema financiero. El desarrollo económico estabilizador, lo expone como un esquema que conjuga la generación de un ahorro voluntario creciente y la adecuada asignación de los recursos de inversión con el fin de reforzar los efectos estabilizadores de la expansión económica. Durante esta etapa, el desarrollo económico consistió en el aumento sostenido del volumen de la producción por hombre ocupado. Presuponía un incremento de la dotación de capital que haría viable mejorar la productividad y el ingreso real de la fuerza de trabajo y mantendría tasas adecuadas de utilidad.

Uno de los factores importantes, a partir de los años cincuenta, era que el gobierno ejercía control directo sobre el banco central³⁶. En la práctica, desde estas fechas – extraoficialmente -, el presidente tuvo contacto con el banco central por medio del Secretario de Hacienda para asegurar la independencia del organismo y el éste realizó varias actividades en coordinación con la Secretaría de Hacienda, tales como las negociaciones con organismos internacionales; programas de aumento de la productividad; proyecciones de variables económicas; y programación de la

³⁶ El Secretario de Hacienda tenía derecho de veto sobre algunas decisiones del Banco de México.

cuenta fiscal, entre otras. Durante este periodo se comienzan a realizar las primeras proyecciones de la balanza de pagos y de algunas otras variables encaminadas a la consecución de una política orientada a mantener la estabilidad cambiaria por parte del Banco de México. La Secretaría de Hacienda estandariza las aduanas y se comienzan a realizar con esto los primeros cálculos de entradas y salidas de divisas, mismos que se cotejaban con el reporte de variaciones en la Reserva que se elaboraba en el Banco de México para la Secretaría de Hacienda (*Ídem*).

Esta estandarización de procesos internos por parte de las dos instituciones³⁷ contribuyó a la mejor toma de decisiones sobre el endeudamiento externo (deuda externa) y el control y eliminación de desequilibrios de la balanza de pagos. Se implementan además políticas de protección industrial como el establecimiento de requerimientos de contenido nacional a la industria automotriz en 1962; la publicación anual de una lista de productos industriales con potencial para la sustitución de importaciones y algunos “programas de fabricación” en los sectores de bienes intermedios pesados y bienes de capital.

Estos programas de fabricación comprendían incentivos fiscales y permisos de importación a nivel de sector o de empresa; en algunos casos eran con respecto a metas de exportación o de generación de divisas. Los niveles de protección subían con el grado de procesamiento. Al principio con más fuerza en los bienes de

³⁷ De acuerdo a la teoría poskeynesiana es importante no perder de vista el papel que juegan las instituciones en el desarrollo de la economía.

consumo durable y después la protección aumentó en los sectores manufacturero y de bienes primarios (Moreno-Brid, Ros, 2010).

Con respecto a los precios, el Banco de México trabajó inicialmente con los precios en la Ciudad de México y más tarde, en 1969, creó el Índice de Precios al Consumidor que abarcaba los precios a nivel nacional. Al principio Ortiz Mena (2000) señala que durante la época del desarrollo estabilizador se tenía la noción de que la política fiscal y monetaria debían trabajar en conjunto. Pero los dos objetivos de la política monetaria fueron el control de la inflación y el control del tipo de cambio (el tipo de cambio era el ancla). Se trabajó con déficit fiscal y se aumentó el ahorro voluntario tanto nacional como proveniente de financiamientos del exterior. Afirmó que el déficit en que se incurría contribuyó a no generar impuestos para financiar el gasto gubernamental. La oferta monetaria creció en promedio 10.9%. En resumen, se sostuvo el tipo de cambio, la inflación y se consiguió una acumulación razonable de reservas internacionales. Además, se intentó sostener en todo momento la libre convertibilidad de la moneda a dólar y la tasa de interés de Estados Unidos fue el parámetro para la fijación de la nacional, que se mantuvo generalmente algunos puntos por encima de ésta.

Con esta estrategia de tasa de interés se buscaba obtener financiamiento no inflacionario, y aumentar el ahorro voluntario privado para financiar las inversiones privada, nacional y extranjera³⁸, y el gasto público (Ortiz, 2000:121). El gasto subió

³⁸ La relación de causalidad entre estas variables es de la inversión al ahorro y no al contrario, como afirma Ortiz (2000: 121).

de 39% bajo la administración de López Mateos a 55% a finales de la década de 1960, la inversión pública mantiene su porcentaje estable con respecto al PIB de 6.0% con López Mateos a 6.1% con Díaz Ordaz (Moreno-Brid, Ros, 2010).

Hacia finales de la década de los años cincuenta se contaba con una estructura productiva dinámica, pero con una economía que presentaba un ciclo de inflación-devaluación. La estrategia fue acelerar selectivamente el gasto, lo que contribuyó a que se experimentara además una reducción en el consumo derivado de un aumento de los precios. Las decisiones de inversión excedían el volumen del ahorro voluntario, pero dado que la política del desarrollo estabilizador descartaba la generación de “ahorro inflacionario forzoso³⁹”, se intentó trabajar en el ahorro voluntario (Ortiz, 2000).

Se intentó modificar las propensiones al ahorro de los individuos, de las empresas y del gobierno, con la intención de acelerar al máximo la inversión, se recurrió al endeudamiento externo como una forma de “transferir el ahorro del exterior”. Para que las empresas ahorraran se ofrecieron estímulos fiscales tales como la exención de dividendos provenientes de utilidades de años anteriores (Ortiz, 2000:369).

En la opinión de Ortiz (2000), en los individuos el ahorro aumenta proporcionalmente al ingreso, dadas las expectativas de no aumento de precios y de estabilidad cambiaria. Una reforma fiscal en 1961, permitió la deducción de la depreciación de

³⁹ El ahorro forzoso son los impuestos, ahorro forzoso o ahorro impuesto.

las utilidades gravables para promover la renovación de capital fijo y la reinversión de utilidades (Moreno-Brid, Ros, 2010: 138).

Este visionario tuvo la convicción de que el endeudamiento interno captaría recursos sin tener que recurrir a emisiones de dinero y el externo aportaría recursos para el financiamiento parcial de inversiones y para mantener la paridad del tipo de cambio. De hecho, de 1970 a 1982, México experimenta un aumento de su deuda externa de 6 mil millones a 80 000 con lo que se hace necesario un ajuste financiero (Garcés, 2005:6).

Las demandas de inversión se constituyen en tres categorías:

1. La de reposición para mantener el capital.
2. La destinada a existencias.
3. La nueva para crecimiento

El ingreso corriente cubría las dos primeras y se pretendía que el aumento en el ahorro financiara la tercera, pues la idea era que el crecimiento del ahorro para financiar la inversión neta fija determinara el ritmo del aumento del producto interno (Ortiz, 2000:369).

A principios de los años sesenta ocurrían dos cosas: por un lado la política de sustitución de importaciones se completaba enfocándose en bienes de consumo no durable y bienes intermedios ligeros; y por otro, la política comercial e industrial se

enfocaba al desarrollo de bienes de consumo durables, intermedios pesados y a los bienes de capital (Moreno-Brid, Ros, 2010).

En el diseño de las instituciones que formaron parte del sistema financiero mexicano influyó la experiencia del éxito que tuvieron algunas instituciones en otros países. A principio de la década de 1960, el sector bancario se encontraba constituido por instituciones privadas y por instituciones nacionales de crédito manejadas por el gobierno. Entre las principales instituciones privadas, se encontraban, bancos comerciales, financieras, hipotecarias, bancos de capitalización de ahorro y préstamo y bancos fiduciarios. Las financieras habían tenido éxito en Europa antes de implementarse en México, su principal función era otorgar crédito a la industria y entre los instrumentos de captación tenían la captación directa del público, la emisión de bonos y los depósitos a plazo fijo (Ortiz, 2000).

Las hipotecarias fueron las primeras en emitir bonos en el mercado de valores mexicano. Desde 1933, emitieron cédulas hipotecarias amparadas por un inmueble; pero posteriormente las sustituyeron por bonos amparados por un conjunto de inmuebles determinado. La estructura de los bancos de ahorro y préstamo se tomó de América del Sur. Los bancos de capitalización de ahorro, como su nombre lo indica, captaban el ahorro del público. En sus inicios, cuando el ahorrador alcanzaba, por lo general el 25% del valor de una vivienda, el banco ofrecía un crédito por el resto⁴⁰.

⁴⁰ Más tarde, estos bancos no fueron capaces de satisfacer la demanda de créditos y BANOBRAS (Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.) tuvo que darles fondeo (Ortiz, 2000).

El mismo Ortiz (2000), hace mención que existieron también en un principio los bancos fiduciarios encargados de operar fideicomisos. Más tarde, estos bancos desaparecieron, y la figura del fideicomiso empezó a ser operada por los demás bancos. Entre estas instituciones existió siempre una estrecha relación y más adelante se les reconoció como la “banca múltiple”. El sector bancario mexicano se conformó desde sus inicios por extranjeros⁴¹.

En 1965 se reforma la Ley General de Instituciones de Crédito. El gobierno propició que los bancos comerciales brindaran crédito a la economía⁴² en lo que se conoce como “asignación selectiva del crédito”. Lo hizo con dos objetivos: para mantener el volumen del circulante y el nivel de crédito de acuerdo a las metas macroeconómicas y la segunda, para canalizar el crédito a las actividades de mayor rentabilidad económica y social y asegurar un desarrollo a largo plazo⁴³.

Los recursos que ingresaban en el Banco de México gracias al encaje legal se utilizaban con tres fines:

1. Para regular la liquidez del sistema. Aumentos en el encaje causaban reducciones de liquidez al disminuir el multiplicador bancario.

⁴¹ Un dato interesante es la introducción en 1968 de la tarjeta de crédito en México.

⁴² Esta fue la norma desde el inicio de la banca múltiple.

⁴³ Los tres principales instrumentos para este fin fueron el encaje legal; las instituciones nacionales de crédito y los fondos de fomento.

La figura del encaje legal consistía en que los bancos comerciales debían depositar un porcentaje de los recursos captados del público en el Banco de México. Fue opcional y consistía en el 5% hasta 1936, que por ley, se volvió obligatorio. Por lo general variaba según los objetivos de agregados monetarios que se buscaba alcanzar y la tasa de redescuento que el banco central cobraba a los bancos comerciales era menor que la que éstos podían obtener si invirtieran dichos recursos en otros instrumentos (Ortiz, 2000:129).

2. Financiamiento del gasto del sector público, que contribuyó a financiar los déficits fiscales del desarrollo estabilizador.

3. Financiar fondos de fomento.

Se otorgaron ciertas facilidades a la banca comercial para cumplir con el requisito del encaje legal bajo la condición de brindar créditos al sector industrial. En general, se intentaba impulsar a la exportación de productos manufacturados; a la industria mediana y pequeña; a la vivienda de interés social y media; a la agricultura; al turismo y al desarrollo de la zona fronteriza (Ortiz, 2000).

En general puede decirse que el impulso a la economía (a la producción en la rama de la industria en específico) se hizo mediante el otorgamiento del crédito y facilidades para acceder a éste, para lo cual Nacional Financiera (NAFIN) jugó un papel muy importante desde su creación⁴⁴, en 1934. En cuanto a la política de promoción de las exportaciones, en 1963 se crea el Fondo para la Exportación de Productos Manufacturados (FOMEX) que era administrado por el Banco de México y financiado con los ingresos de las tarifas de importación; Las exportaciones de manufacturas quedan exentas de impuestos a la exportación (Moreno-Brid, Ros, 2010: 137).

Durante este periodo, se sostiene la afirmación de que el Estado tiene la responsabilidad de promover y encausar el desarrollo económico. Una prueba de

⁴⁴ También existieron algunos fondos de fomento, para ver más acerca de estos fondos, véase Ortiz, (2000) pp. 134 y 135.

ello fue la creación de toda la infraestructura tanto pública como privada, como ejemplos se encuentran:

a) El otorgamiento del crédito – de forma directa o por medio de facilidades a la banca privada para incentivar el otorgamiento de éste.

b) Los contratos colectivos de trabajo.

c) Los salarios mínimos.

Adicionalmente a esto, varios sectores de la producción se encontraban en manos del gobierno, como el petróleo, la energía eléctrica y los ferrocarriles; y este mismo tenía participación sobre las llamadas actividades básicas: el acero, los fertilizantes la petroquímica, el papel y las comunicaciones. Según Ortiz (2000: 370-371), la política fiscal se encontraba subordinada a la monetaria. Tuvo la función de captar recursos adicionales a ésta y varias veces el comercio exterior determinó el nivel de carga fiscal.

2.1.3 La pérdida de la estabilidad y el auge del petróleo

La pérdida de la estabilidad se expresó también con el movimiento estudiantil que terminó en la masacre de 1968 bajo la administración de Díaz Ordaz, ésta fue, en opinión de Moreno Brid, señal de la necesidad de una mejor distribución del ingreso.

Luis Echeverría Álvarez asume la administración a inicios de los años setenta y su plataforma política fue que el “desarrollo estabilizador” de 1956 a 1970 había fracasado en resolver el problema de la desigualdad y plantea una estrategia de “desarrollo compartido”. La política fiscal incluye la acumulación del ingreso de diferentes fuentes: aumento al impuesto a los intereses sobre activos financieros, impuesto a la riqueza, un aumento a la tasa de ingresos de 35% a 42% y la eliminación del anonimato en diferentes formas de riqueza con el fin de reducir la evasión fiscal. Por otra parte, la política industrial dio impulso a las exportaciones, al desarrollo de las industrias de bienes de capital, a la descentralización regional de la actividad económica y a la regulación de la inversión extranjera directa (Moreno Brid, 2010).

La promoción de las exportaciones incluyeron el establecimiento, en 1970 del Instituto Mexicano de Comercio Exterior para reforzar la promoción de las exportaciones y facilitar el acceso a los mercados internacionales, subsidios a las exportaciones en 1971, devolución de impuestos a los insumos importados para las empresas exportadoras, el aumento del crédito a corto plazo con cargo a FOMEX y la creación en 1972 del Fondo de Equipamiento Industrial (FONEI) para financiar la

inversión orientada a la exportación. Moreno Brid afirma en la otra de referencia que en 1971 se presenta una desaceleración inicial, determinada por una reducción significativa de la inversión pública, asegura que de 1970 a 1976 el crecimiento del producto es del 6%, excepto en 1971, que es de 8%. La inversión privada, después de una caída en 1971, reacciona positivamente a la recuperación de la inversión pública. Las exportaciones de manufacturas responden bien a los incentivos y presentan tasas de crecimiento 14 y 15% en 1972 y 1973, siendo que los años sesenta presentaron tasas de 5.4%. Los salarios reales se incrementan en 40%. Calcula que el déficit fiscal de 1971 a 1975 pasa de 0.5% a 6.4% y el déficit financiero del sector público pasa de 2.5% a 10% del PIB y que éste es cubierto con expansión monetaria, deuda externa y aumento de las tasas del encaje legal. Por otra parte, la deuda externa crece de 7500 millones de dólares en 1971 a 24000 millones en 1976, la inflación alcanza los dos dígitos en 1973 y llega a 20% en 1974 estimulada en parte por la rápida expansión del gasto público (*ídem*).

Con el crecimiento de la inflación se revierte el efecto del “desarrollo estabilizador” del crecimiento de la intervención financiera ya que los bancos llegan a pagar tasas reales negativas por los depósitos. Con la inflación interna por encima de la externa y con un tipo de cambio nominal fijo, el tipo de cambio real sufre una pequeña y continua apreciación que, junto con la expansión del déficit fiscal y la demanda agregada lleva a un incremento de seis veces el déficit comercial de 1972 a 1975 y más de cuatro veces el de la cuenta corriente. El auge internacional cesa y se terminan los años dorados de la economía mundial, esto influye significativamente

en la economía interna. El primer choque petrolero se presenta cuando México aún era importador de petróleo. A esto se le sumó la caída de la demanda externa, lo que contribuyó a incrementar el desequilibrio del sector externo y se agudizan las restricciones al crecimiento de la balanza de pagos. Por su parte, la inversión privada, al no verse identificada dentro de la política del “desarrollo compartido”, registra una caída en su participación en el producto (dentro del mismo periodo de 1972 a 1975). Para 1975, la expansión económica la impulsaba el gasto público (*Ídem*).

Con el resurgimiento de la inflación y la inestabilidad del entorno macroeconómico, el tipo de cambio real se aprecia y aumenta su volatilidad. Sin un tipo de cambio competitivo, se falla en reforzar la competitividad del sector exportador y la sustitución de importaciones en el sector de bienes de capital. En 1974 se estancan las exportaciones de manufactura y caen 15% en 1975. La producción de bienes de capital representaba 8% de la producción manufacturera al mismo tiempo que representaba el 50% de las importaciones totales, era evidente la limitación de la producción. La inversión privada se anticipó al cambio de políticas y se presenta una fuga de capitales y a pesar del aumento de los controles a las importaciones, en 1976, se devalúa el peso en más del 100%. En ese mismo año, se recurre por primera vez a un préstamo del Fondo Monetario Internacional. Los efectos de la devaluación conducen a una caída de los salarios reales y para 1977 el producto cae a menos de 4% (*Ibídem*).

La perspectiva cambia particularmente en 1976 y 1977. Pues a pesar de la perspectiva poco alentadora, se anuncia un aumento en las reservas de petróleo. Aumentan de 16000 millones a finales de noviembre de 1976 a 40000 a fines de 1977 con lo que el déficit comercial presenta niveles inferiores a los del periodo 1971-1972. Se reestructuró la deuda externa y se establece un plan de industrialización basado en el supuesto del incremento sostenido del precio del petróleo orientado a reforzar la competitividad de las exportaciones y la sustitución de importaciones de bienes de capital (Moreno-Brid, Ros, 2010: 179).

En materia fiscal se establece un impuesto al valor agregado y un impuesto a los ingresos de las corporaciones. La contribución de uno a cinco salarios mínimos que en 1978 representaba 58% de los impuestos al ingreso del trabajo se reduce a 28% en 1981 y la contribución al rango de más de 15 veces el salario aumenta de 8% a 25%. En ese mismo periodo el PIB crece 9% al año impulsado por un crecimiento de las exportaciones del petróleo de 52.7% anual. El déficit fiscal primario permaneció bajo control antes de 1981 gracias a los ingresos gubernamentales por petróleo como fracción del producto. El gasto aumenta 13% por año de 1976 a 1980, la inflación se ubica en 18% y para 1980 alcanza 25% sin tendencia a disminuir, esto contribuye a una apreciación continua del tipo de cambio.

A pesar del crecimiento de las exportaciones de petróleo se presenta un progresivo desajuste de cuenta corriente (balanza de pagos). La balanza comercial pasa de un superávit de 0.1 mil millones de dólares en 1977 a un déficit de 2.6 mil millones en 1980, mientras que el déficit en cuenta corriente alcanza 7.2 mil millones en 1980

financiados con deuda externa – sobre todo de la pública- que creció de 31.2 mil millones de dólares en 1977 a 57.4 mil millones en 1980. La inversión pública se orientó a la industria petrolera y la privada se dirige a los servicios en vez del sector manufacturero. A pesar de ser un periodo de auge la producción manufacturera cae de 10% en 1979 a 6% en 1980 y 1981. A excepción de la industria automotriz y la petroquímica, no se invirtió en la manufactura para las exportaciones. Así, no se crearon las condiciones para que la industria liderara la expansión una vez que el petróleo dejara de hacerlo.

En 1979 y 1980 se duplica el precio del petróleo y por lo mismo México se convierte en un cliente atractivo para los bancos que ofrecen cantidad y condiciones de préstamos más favorables que para el resto de los países en desarrollo. En 1981 la economía de Estados Unidos entra en recesión y a pesar de esto la tasa de interés y el petróleo continúan al alza, por lo que México nunca deja de endeudarse (Moreno-Brid, Ros, 2010).

El peso continúa apreciándose, llegando a un nivel histórico en 1981 y el déficit público casi se duplica entre 1980 y 1981, llegando a representar 14.1% del PIB y el déficit de cuenta corriente alcanza 12.5 millones de dólares. De 1976 en adelante se presenta una expansión fiscal, que aunada a la apreciación del tipo de cambio y a la liberalización de las importaciones iniciada bajo el programa de estabilización del Fondo Monetario Internacional ocasionan un importante deterioro de la cuenta externa y en particular de la balanza comercial. Las exportaciones no petroleras caen a partir de mediados de 1979 y las importaciones aumentan a un ritmo cercano

al 30% en 1981. La deuda externa financiaba la brecha externa y creció de 57.4 mil millones de dólares a 72.2 mil millones mientras que la deuda pública a corto plazo pasa de 1.5 mil millones de dólares a finales de 1981 a 10.8 mil millones a finales de 1986. La relación de los intereses de la deuda externa y las exportaciones suben de 27% en 1977 y 1978 a 37% en 1981 y 1982. El auge de la demanda interna y la inversión aceleró el endeudamiento privado; las deudas en dólares de las empresas privadas se duplicaron. Mientras la banca internacional continuaba prestando a México (1979-1980), en 1981 se presenta una salida de 20 mil millones de dólares del sector privado en un lapso de 18 meses, salida que absorbe 54% del incremento de la deuda externa mexicana (neta de reservas internacionales) y para 1981 y 1982 existía ya una fuerte tensión entre el gobierno de López Portillo y los grandes conglomerados financieros privados (Moreno-Brid, Ros, 2010:186).

2.1.4 La Década Pérdida y el Consenso de Washington.

En 1981 se imponen controles a las importaciones y se reduce el presupuesto en 4%, pero estas medidas no fueron suficientes para evitar lo que estaba por venir. Después de alrededor de treinta años de expansión caracterizados por un amplio crecimiento de la producción y el ingreso, en 1982, México (al igual que toda América Latina) se enfrenta a la crisis de deuda. En 1982 también, México adopta tasa de cambio libre con regímenes intermedios y en el periodo de 1982 a 1988, se transfiere poco más del 5% anual del producto al exterior y el PIB real *per cápita*

cae alrededor del 10%. Cabe en este punto aclarar que Perrotini (2010B), atribuye a la baja inversión la principal causa del estancamiento del año 1982 y de la crisis de 1994. Atribuye además a la eliminación de la política fiscal como eje del desarrollo, el rezago tecnológico, bajos coeficientes de inversión, escasez de ahorro, de financiamiento de largo plazo e inestabilidad financiera.

A principios de 1982 el precio del petróleo seguía cayendo, la fuga de capital estaba en el punto más importante y cerca de la mitad de la deuda externa debía refinanciarse en los próximos 12 meses. En febrero de ese año se autoriza un paquete con contracción fiscal y devaluación, manteniendo libre la convertibilidad de la moneda. El aumento de la inflación, la devaluación y la contracción fiscal, influyen en el comportamiento descrito anteriormente de la inversión pública y privada, las que impulsan una caída en la demanda agregada (Moreno-Brid, Ros, 2010).

En el segundo trimestre de 1982 se presenta una balanza comercial (cuenta corriente) positiva. Pero seguían saliendo capitales después de la devaluación; según Moreno-Brid y Ros (2010: 188) la fuga de capitales se convirtió en la principal del desequilibrio de la balanza de pagos y, ante el creciente racionamiento externo, de la reducción resultante de las reservas internacionales del Banco Central. Como si esto no fuera poco, en agosto de 1982, cuando las reservas se encontraban agotadas casi en su totalidad, se interrumpen los préstamos internacionales que había estado recibiendo el país. Se presentan varias devaluaciones posteriores y se suspende el pago de la deuda.

Fue bajo estas circunstancias que el presidente López Portillo en su último informe anual, el 1 de septiembre de 1982 anuncia la nacionalización de la banca privada. Sin embargo, era demasiado tarde para la adopción de un control de cambios: las reservas internacionales se habían agotado y la crisis de deuda internacional había dado lugar (*Ídem*).

Mientras que Moreno-Brid y Ross (*Ídem*) identifican, como principales problemas:

1. La premisa a largo plazo de una abundancia de divisas e ingresos gubernamentales de ingresos provenientes del petróleo y 2. La idea de que la deuda externa se había superado dadas las bajas tasas de interés que hasta entonces habían prevalecido (2010: 188 – 192), según Balassa, et al (1986) los tres principales problemas que reveló la crisis de deuda de 1982 en los países de Latinoamérica fueron:

1. La orientación hacia el mercado interno, los tratados proteccionistas y las políticas de tipo de cambio.
2. La falta de incentivos para optimizar el ahorro y eficientar las decisiones de inversión y
3. El desproporcionado papel del Estado en la economía.

Durante 1982-1986 se implementa una serie de políticas de la mano del Fondo Monetario Internacional para hacer frente a esta crisis⁴⁵: políticas de carácter ortodoxo que incitan la participación privada y desincentivan la intervención del estado en la economía como la mejor manera de restaurar la solvencia al mercado, lograr la optimización de la producción, y alcanzar la estabilidad macroeconómica (Perrotini, 2010).

- El Consenso de Washington

Este nuevo marco ortodoxo se conoce comúnmente a través del Consenso de Washington⁴⁶ gracias a John Williamson (1990). Presupone que:

1. La liberalización del comercio sería el engrane para el crecimiento de los países en desarrollo.
2. De lograr el crecimiento óptimo la brecha entre los países desarrollados y los subdesarrollados se estrecharía.

Los objetivos como el empleo se contemplan sólo de manera implícita, Perrotini (2010), afirma que las mismas medidas impulsoras del mercado serían la cura para

⁴⁵ La segunda serie de políticas de este tipo, la más radical, se implementa en la década de los noventas (Perrotini, 2010) y la primera se implementa en la década de los años setenta en la que México se compromete al recibir el primer préstamo internacional.

⁴⁶ Este Consenso agrupa a varias instituciones y redes líderes de opinión centrados en la capital de facto del mundo: el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, centros de estudio, banqueros de inversión, y ministros de finanzas, todos aquellos que coinciden en Washington y colectivamente definen los puntos de vista comúnmente aceptados en el momento (Lecuona, 2011) .

el desempleo - ya no es un objetivo realmente sino una consecuencia de alcanzar el objetivo; o una condición que se lograría de cumplir con el objetivo.

Se asume que los objetivos económicos estándar como el crecimiento, baja inflación, una balanza de pagos viable y una distribución equitativa del ingreso determinan la disposición de sus instrumentos de política⁴⁷. Williamson (1990; 1999) identifica diez políticas implementadas por los países en Latinoamérica que ingresaron al Consenso de Washington:

1. Déficit fiscal (o disciplina fiscal). El Fondo Monetario Internacional lo contempla como una firme condición para programas cuando sus miembros quieren pedir prestado.

Sobre este punto algunos podrían tomar la interpretación que deriva de la Teoría de la Equivalencia Ricardiana que sostiene que el conocimiento de los individuos sobre futuros impuestos los induce a modificar su comportamiento sobre su ahorro. Así, si el gasto público es financiado por futuros impuestos o emisiones de del gobierno, éste no tendría efecto sobre la demanda agregada. Éste grupo negaría el daño de un déficit, pero se ubica claramente fuera del Consenso de Washington.

Se encuentra también el punto de vista “keynesiano”. Este argumenta que un déficit fiscal no es perjudicial siempre y cuando no aumente la proporción deuda – producto.

⁴⁷ Se mencionan otros objetivos como la promoción de la democracia y derechos humanos, supresión del tráfico de drogas, preservación del ambiente, control del crecimiento de la población (Williamson, 1990; 1999).

Dentro de esta misma corriente, se sostiene que el déficit sigue sin ser dañino siempre y cuando su contraparte represente formación de capital productivo, ya que buscan disminuir los pasivos netos gubernamentales relacionados al producto. Y aún dentro de los mismos keynesianos quienes observan como aceptable cualquier déficit de corto plazo siempre que éste contribuya a la estabilización macroeconómica.

La atención al déficit dado su componente inflacionario es debido a una de las insuficiencias de la contabilidad del sector público. Pero también habría de tomar en consideración algunas partidas que contribuyen a su mal ponderación como:

- Los gastos contingentes tales como garantías otorgadas a las instituciones de ahorros y préstamos que no son incluidos en los reportes de presupuestos de gastos gubernamentales.
- Bonificaciones y gastos que son proporcionados (o desembolsados) por el banco central en vez de encontrarse dentro del presupuesto.
- Procedimientos de privatización que varias veces son registrados como ingresos corrientes en vez de reconocerse como la venta de un activo público.
- La acumulación de futuros pasivos (como podrían ser los relacionados con el sistema de seguridad social) que no son registrados en el presupuesto de gastos.

2. Un re direccionamiento del gasto público. Dirigir los gastos a un campo que ofrezcan altos retornos económicos y una mejora potencial del bienestar social.

Cuando se debe reducir el déficit fiscal sólo se cuenta con dos opciones: aumentar los ingresos (vía impuestos) o recortar los gastos. Una de las herencias de la administración de Reagan y sus simpatizantes con el “lado de la oferta” en Washington es la preferencia por reducir el gasto.

Los gastos de la administración pública son necesarios. Pero algunos gastos, como el gasto en la milicia no son considerados como imprescindibles por gobiernos soberanos. Normalmente las partidas que se afectan con éste fin son los subsidios, la educación, la salud y el gasto de inversión pública⁴⁸.

El gasto en subsidios indiscriminados. La mala ubicación de los mismos, la corrupción, subsidios desproporcionados, etcétera, que hacen esperar poco o ningún efecto favorable en la distribución del ingreso. Existe el caso de economías donde el subsidio a la gasolina la convierte en un bien tan barato como una botella de agua para beber, o donde el subsidio a la agricultura ayuda a los terratenientes a adquirir mayores activos muebles e inmuebles.

La educación y la salud se contemplaban desde la década de los años 1970 como “necesidades básicas” y en la década de 1980 fueron apoyadas por un pronunciamiento de la UNICEF⁴⁹ (Cornia, Jolly, Steward, 1987), de Michael Camadessus, el entonces director del Fondo Monetario Internacional quien declaró

⁴⁸ En México la partida de los gastos fiscales es un rubro muy importante del presupuesto que pareciera para nadie merecer su atención.

⁴⁹ UNICEF, Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia; *United Nations International Children's Emergency Fund*, en inglés.

su preocupación por los programas de pobreza y por Barber Conable el presidente Banco Mundial que reafirmó su compromiso en la disminución de la pobreza⁵⁰.

La política marcada dentro del Consenso de Washington en cuanto a la redirección del gasto en educación y salud es como sigue: el gasto en educación primaria es más importante que el gasto en educación más especializada como una licenciatura o un posgrado y el gasto en unidades médicas básicas lo es con respecto de hospitales con los últimos adelantos de la medicina⁵¹.

Existe con respecto al gasto público, un punto de vista que afirma que es grande. Este punto de vista coexiste con el que sostiene que el gasto público en infraestructura debe ser grande (y que la industria no se debe desatender de inversiones sólo porque sí).

3. Reforma de impuestos. Hacia menores tasas marginales y mayor base impositiva.

Incrementar los impuestos es la otra alternativa de disminuir el déficit fiscal además de disminuir gastos. El Consenso en Washington parecía tener aversión hacia un aumento irresponsable y sin conocimiento de la materia impositiva. Pero en el caso de ser necesario este incremento en la carga impositiva, parecía existir un consenso en la mejor manera de llevarlo a cabo. El principio es que la base fiscal debía ser

⁵⁰ Williamson (1999), cita al respecto: Camdessus en la United Nations Economic and Social Council in Geneva el 26 de junio de 1987 (Encuesta del Fondo Monetario Internacional, 29 de junio de 1987) y la entrevista con Conable en Istambul el 19 de mayo de 1989.

⁵¹ Los países desarrollados necesitan formar y retener una elite educativa y elevar el nivel de las masas y de los más pobres (Williamson, 1990).

amplía y la tasa fiscal marginal debía ser moderada. La idea de gravar la salida de capital se hace presente (Williamson, 1990).

Según Williamson, estas tres primeras políticas del Consenso de Washington, identificadas por él mismo, han sido abiertamente aceptadas por la generalidad (de economistas). Las siguientes han tenido cierto grado de crítica.

4. Liberalización de la tasa de interés o liberalización financiera. Se propone inicialmente como liberalización de la tasa de interés (Williamson, 1990), más tarde se redefine, y finalmente queda como liberalización financiera (Williamson, 1999).

Los dos principales principios que parecen tener apoyo en Washington son: 1. La tasa de interés debe ser determinada por el mercado. Para evitar la mala ubicación de los recursos y una racionalización del crédito de acuerdo a un criterio arbitrario; y 2. La tasa de interés real debe ser positiva para desalentar fugas de capital y aumentar el ahorro. Dentro de este mismo criterio, se considera la idea de que la tasa de interés debe ser positiva y moderada para promover la inversión productiva y evitar la amenaza de una explosión de la deuda gubernamental.

En un trabajo posterior, Williamson y Mahar (1998), definen la tasa de interés como una de seis dimensiones de liberalización financiera, además de otros argumentos como los de Stiglitz (1994) y Jaramillo (1994), que afirman que la liberalización de la tasa de interés viene con frecuencia hacia el final del proceso de liberalización financiera.

5. Tipo de cambio competitivo. *“El punto de vista dominante es que alcanzar un tipo de cambio competitivo es más importante que el cómo éste se determina”* (Williamson 1990: 5).

Esta variable se juzga de acuerdo a si está acorde a los objetivos macroeconómicos a mediano plazo. En el caso de un país en vías de desarrollo el tipo de cambio real necesita ser lo suficientemente competitivo que promueva un crecimiento de las exportaciones⁵² que permita a la economía crecer a la tasa máxima permitida por su oferta potencial⁵³ mientras mantiene el déficit en cuenta corriente financiado y sostenible. Si fuera más competitivo que eso produciría presiones inflacionarias y limitaría el abastecimiento de la inversión doméstica, y por lo tanto, el crecimiento potencial de la oferta.

El tipo de cambio es la primer pieza importante para economías orientadas al exterior que prefieren aumentar sus exportaciones más que sustituir sus importaciones y parece existir una fuerte orientación en Washington hacia la expansión de las exportaciones. El crecimiento no tradicional de las exportaciones depende no solo del tipo de cambio a una fecha, sino de su nivel durante un periodo, por ello el asegurar no solo su paridad, también su estabilidad. Para América Latina los regímenes intermedios parecen ser la mejor opción (Williamson, 1999).

⁵² El caso mexicano cuenta con cierta particularidad en este aspecto dado que los pasivos de las empresas se encuentran en dólares. El tipo de cambio jugaría en ambos sentidos (Mántey, 2013).

⁵³ Debemos recordar que este tipo de vista es ortodoxo, explica la economía a partir de la oferta, en contraste con el enfoque heterodoxo que lo explica a partir de la demanda.

6. Política de liberalización comercial. El segundo punto importante para una economía orientada hacia el exterior es la liberalización de importaciones.

El acceso para la importación de insumos intermedios a precios competitivos es importante para promover las exportaciones, mientras que una política de protección a las industrias domésticas (impuestos a las importaciones) es visto como una distorsión de precios y termina por crear aranceles a las exportaciones y empobrecer el mercado doméstico. Lo ideal aquí es que el costo sea igual entre la competencia de industrias (exportaciones e importaciones).

Los tratados “ideales” de apertura se conceden con dos cualidades: la primera es una protección, si no permanente, por lo menos temporal, a la industria en desarrollo y la segunda es un tiempo adecuado para la liberalización de la economía; no es posible eliminar las barreras de la noche a la mañana y cada economía necesita de un tiempo diferente debido al nivel de liberalización que pudiera soportar su balanza de pagos en cuenta corriente (Williamson, 1990).

Existe una crítica con respecto a las políticas que nutrieron el Milagro Asiático, sólo que esta crítica, según este autor, tendría que considerar que en este caso en específico no existió tanta renuencia a la liberalización comercial (1990), y este caso se centra específicamente al caso de países subdesarrollados latinoamericanos, específicamente el caso mexicano.

7. Liberalización de los flujos de Inversión Extranjera Directa. La liberalización de flujos de capital externo no es una prioridad, pero sería un descuido importante el

limitarlo. Estos flujos pueden traer consigo el capital necesitado, adiestramiento y capacitación, know how, además de la producción de bienes para el mercado doméstico o contribuir a generar nuevas exportaciones. Según Williamson (1990), la mayor restricción para la entrada de capital extranjero es el nacionalismo, el cual Washington desaprueba (cuando no es el nacionalismo de Estados Unidos).

Se puede promover la entrada de capital mediante *swaps* de deuda de capital. Las partes más notables de Washington que están a favor de que los países deudores faciliten la emisión-obtención de estos *swaps* son the *US Treasury* (departamento del tesoro de Estados Unidos), el instituto de Finanzas Internacionales y la Corporación Internacional de Finanzas, que sostienen que estos países pueden disminuir su deuda al mismo tiempo que promueven la entrada de flujos del exterior.

Por otra parte el Fondo Monetario Internacional, pone en tela de juicio la conveniencia de subvencionar la inversión extranjera directa. Argumenta que si esta no formará parte de la economía a futuro (si no es fija o semifija), el deudor pierde al reducir su deuda externa más que por tener divisas gratis. El FMI se preocupa también por la presión inflacionaria de una expansión monetaria doméstica.

8. Privatización. Los *swaps* de activos de deuda emitidos por una entidad del gobierno o amparados con una entidad del gobierno no implican ninguna presión monetaria cuando los inversionistas cambian su adquisición de deuda por una adquisición del capital. La privatización tiene algunos aspectos atractivos, como:

- La privatización ayuda a liberar la presión sobre el presupuesto del gobierno: en el corto plazo por los ingresos producidos por la venta de la empresa y en el largo plazo en la medida en que la necesidad de inversión ya no será financiada por el gobierno.

- La creencia de que las industrias privadas son mejor administradas que las públicas. Existía en Washington una tendencia por la creencia de una eficiencia superior por parte del sector privado y a partir del Plan Becker en 1985 la política de Estados Unidos es promover la privatización extranjera. El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial han fomentado fuertemente la privatización en toda Latinoamérica desde entonces.

La carencia de un fuerte sector de industria privada, sin embargo, es una de las razones que ha motivado a algunos países a promover la industria estatal.

9. Desregulación. Otra manera de promover la competencia es a través de la desregulación.

En Estados Unidos se juzgó como una medida exitosa y se asumió que tendría beneficios similares para los demás países (1990). Según Balassa, et al (1986 : 130) tendría efectos mayores en América Latina debido a:

- La mayoría de los países de Latinoamérica se encuentran entre los mercados económicos más regulados. Entre los mecanismos reguladores que se identifican se encuentran controles sobre el establecimiento de firmas (empresas) y sobre nuevas inversiones, restricciones sobre la entrada de flujos y sobre las salidas al

extranjero de las ganancias, controles a los precios, barreras a las importaciones, inicua ubicación del crédito, altas tasas impositivas combinadas con mecanismos de reducción de impuestos circunstanciales, límites para el despido de empleados, etc.

10. Seguridad de los derechos de propiedad. Existe una percepción general de que en Latinoamérica, los derechos de propiedad son muy inseguros (Balassa, 1970; Balassa, et al, 1986).

- Los años de ajuste

Los dos principales choques que sufrió México durante la década de 1980 fueron:

1. La crisis de deuda de 1982
2. La caída de los precios del petróleo

El giro del balance comercial de México después de la crisis de deuda fue de alrededor de cinco puntos porcentuales del producto. El déficit comercial que en 1981 fue de 3.8 mil millones de dólares, doce meses después logra un superávit de 7.1 mil millones de dólares y en 1983 alcanza 14.1 mil millones de dólares. La cuenta corriente no presenta variaciones tan importantes, en gran parte, por el pago de los intereses de la deuda. Este giro en cuenta corriente de la economía se entiende al considerar, primero los ingresos por exportaciones de petróleo, que en 1983 y 1984 son de 16000 millones de dólares, lo que le permite el pago de los intereses de la

deuda y generar, además un superávit de cuenta corriente. La segunda circunstancia es el déficit de cuenta no petrolera, que registra un déficit de 5000 y 6000 millones de dólares. Cifra que se consigue gracias a la reducción del gasto interno (17% en términos reales de 1981 a 1983), y por lo tanto de las importaciones, que se contrajeron radicalmente (Moreno-Brid, Ros, 2010).

La contracción de las exportaciones no petroleras se explica gracias al tipo de cambio que se mantuvo sobrevaluado durante un largo periodo de tiempo. Las importaciones, por otro lado, se reducen casi 10 puntos porcentuales como proporción del PIB y su contracción, sobre todo en bienes intermedios y de capital significaron cerca del 70% de la contracción del balance comercial no petrolero. La inversión registra un derrumbe de 40% (tanto pública como privada). La distribución del ingreso presenta señales muy claras de experimentar el efecto Hirschman y el de Díaz Alejandro; pues se percibe una diferencia en cuanto a la distribución del ingreso de los residentes y la de los no residentes como efecto del déficit comercial o por parte de los extranjeros hacia los residentes como resultado de un superávit⁵⁴ (Hirschman) y también una redistribución de los salarios hacia las ganancias causada por la devaluación, ya que los salarios se ven rezagados por los incrementos de precios provenientes de dicha devaluación.

La producción local se dirige hacia los mercados extranjeros, pero utiliza insumos importados de manera creciente por lo que no crea eslabonamientos ni hacia atrás

⁵⁴ En México el sector público tenía un superávit comercial con el exterior (considerando el total que incluye las exportaciones petroleras) y el privado presentaba déficit.

ni hacia adelante – necesarios para una expansión económica de largo plazo -. A pesar de esto, y de que esto ocasiona un déficit de cuenta corriente, en 1984 y 1985 se registra un repunte económico y una apreciación del tipo de cambio (*Ídem*).

Se da un ligero aumento del ahorro público. En parte gracias a que se contaba con abundantes ingresos de divisas y por lo mismo las devaluaciones tenían efecto favorable. Los ingresos de divisas permitieron, además del pago de deuda, contar con una corrección en el balance fiscal – se presenta también una reducción en el salario real de los servidores públicos como consecuencia de las presiones en los precios-.

1985 es testigo de una constante apreciación del tipo de cambio, recuperación de la demanda interna y esto provoca una disminución del superávit comercial y la erosión del balance operativo fiscal. Esto se agrava a una especulación ocasionada por el no cumplimiento con la meta de inflación y la incertidumbre en el mercado internacional del petróleo, lo que llevó a una nueva crisis de divisas en julio-agosto de 1985 que terminó con una devaluación del 20% del peso frente al dólar y una más acentuada austeridad fiscal (Moreno-Brid, Ros, 2010: 203).

Por si fuera poco, en 1986 cae el precio del petróleo, con lo que bajan en cerca del 50% el valor de sus exportaciones. Para enfrentar esto, se refuerza el ajuste fiscal y se acelera la devaluación del tipo de cambio. El sub-valor del peso frente al dólar en 1987 fue de casi el doble que en 1981. Pero por su parte, las medidas de austeridad fiscal, convierten en un periodo de 12 meses el déficit operacional en

superávit de casi 2% del producto; corrección que supera la de 1983 aún con la caída de ingresos por petróleo.

Como lo señala Moreno-Brid y Ros (2010), el ajuste fiscal fue menor que el de después de la crisis de deuda y las exportaciones no petroleras aumentaron como respuesta a la devaluación del tipo de cambio (sobre todo las manufacturas). Las importaciones juegan un papel menor esta vez debido al bajo nivel, menor déficit comercial y menor superávit externo del sector público que presentan al inicio del choque –el ajuste fiscal fue también muy diferente en este periodo. La crisis del mercado de petróleo produjo una reducción del ahorro público externo (4% del PIB) que junto con el superávit operacional de 1984 a 1987, provocaron el ajuste fiscal interno (de 6% del PIB) que tuvo lugar en gran medida en 1986 y 1987. Gracias al ingreso disponible del sector público se consigue ahorro interno. Ésto como producto de la reducción de los pagos de la deuda interna en términos reales, del gasto corriente, transferencias y subsidios y del superávit de las empresas públicas no petroleras.

Mucho de lo anterior se logra gracias a una moneda en constante devaluación, lo que ocasionó presiones en los precios, tanto que en 1987 se registra una inflación de 160%, esto además de la fragilidad financiera. La cuenta corriente comienza a arrojar superávit y esto permite la creación de reservas y el objetivo se centra en el control de la inflación. La fragilidad obliga a acortar los plazos de la deuda interna y las tasas comienzan a subir, lo que hace a la política de deuda interna fuera más susceptible a los choques externos, de los cuales se presentan dos en 1987.

También desde 1986 se inicia un crecimiento de los ingresos públicos motivados por un impulso de la actividad económica, una mejora en la administración fiscal y una ampliación de la base tributaria. Sin embargo, con la apreciación del peso que inicia en 1988, disminuye el superávit externo del sector público y se erosiona el ahorro público externo, lo que ocasiona un efecto inverso y termina por nulificar el crecimiento de los ingresos.

Vale recordar que en 1988 México firma un pacto y comienzan a crecer las exportaciones, dominadas por las manufacturas; aunque, debido al importante crecimiento de las importaciones, el balance comercial muestra sistemáticamente números rojos. Pero gracias a la entrada de capitales, motivada por la reestructuración de la deuda, se logra saldar en parte este deterioro.

Lo que es evidente, es que para la década de 1990 las importaciones se habían modificado sustancialmente, los bienes intermedios y de consumo crecieron (de 3000 a 9000 por encima de los niveles de 1981) a diferencia de los bienes de capital que apenas alcanzara a recuperarse.

2.1.5 Los años 1990

En los años noventa inicia también la privatización de los bancos, la cual se realizó en muchas ocasiones con créditos otorgados por los mismos bancos y por inversionistas ajenos al sistema que no conocían el sistema bancario nacional. Estas limitaciones de los inversionistas culmina con el desplome de la recién privatizada banca en 1994-1995. En 1994 entra en vigor el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) que había firmado México con los gobiernos de Estados Unidos y Canadá el 17 de diciembre de 1992, en un intento por recuperar terreno en sus exportaciones (no petroleras) (TLCAN en SICE⁵⁵).

El Banco de México en ese mismo año abandona los agregados monetarios y establece como objetivo el control de la inflación⁵⁶ y “*el sano desarrollo del sistema financiero*”. Este último, debido a la volatilidad monetaria y a la fragilidad financiera que presentaron, no sólo México, sino varios países de Latinoamérica (Bernanke, Mishkin, 1997: 1; Moreno-Brid, Ros, 2010: 205).

Para ese entonces se conocen ya cinco estrategias de política monetaria con ancla nominal creíble que limitara la discrecionalidad del Banco Central al mediano plazo utilizadas por diversos países de Latinoamérica ((Bernanke, Mishkin, 1997: 6):

1. Un fuerte anclaje de tipo de cambio

⁵⁵ SICE: Sistema de Información sobre Comercio Exterior.

⁵⁶ “*El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos*”. (LBM, Artículo 2, 2015).

2. Un suave anclaje de tipo de cambio

3. Objetivos Monetarios (ó Metas del Tipo de Cambio)

4. Metas de Inflación; y

5. Metas de Ingreso Nominal

Se generalizó en los países de América Latina el uso del tipo de cambio y la tasa de interés como instrumento de política monetaria; El tipo de cambio como instrumento de política monetaria en el caso mexicano, cuenta con cierta singularidad, al ser abandonado en 1994 - según el nuevo modelo, las intervenciones esterilizadas en el mercado de cambios con independencia de la tasa de interés - no tienen ningún sentido porque dejarían inalterada la base monetaria y así sus efectos sobre la tasa de interés, el tipo de cambio y los precios sería nulo (en mercados donde los flujos internacionales de capital fueran elásticos a las tasas de interés, y con mercados cambiarios eficientes) (Mántey, 2009:179).

En países en desarrollo con mercados estrechos y con déficit crónico de balanza de pagos que debilitan sus monedas, no se cumple el supuesto de flujos de capital externo flexibles a la tasa de interés (Hersl, Holub, 2006) en estos países las intervenciones esterilizadas pueden contribuir a lograr un mejor control de la inflación del que se tendría utilizando sólo la tasa de interés como único instrumento de la política monetaria (Hüfner, 2004).

En el caso mexicano encontramos además que la relación de causalidad entre el tipo de cambio y la tasa de interés, es de este primero hacia la segunda, pero no así en la dirección contraria (Mántey, 2009:180) además de la existencia de un traspaso significativo del tipo de cambio a la inflación (Mántey, 2009; Hernández, 2010), aunque se considera incompleto y endógeno al éxito de la aplicación de la política monetaria.

Si la actividad económica interna responde a la tasa de interés real y la balanza de pagos responde al tipo de cambio real, el uso de ambos permite alcanzar el equilibrio interno y externo. En cuanto al tipo de cambio se refiere, la intervención esterelizada y las operaciones de mercado abierto se pueden usar simultáneamente para alcanzar los objetivos de tasa de interés y tipo de cambio (Bofinger, Wollmershaeuser, 2001).

La encuesta del Fondo Monetario Internacional de 2001 sobre el mercado de cambios, revela que las intervenciones esterilizadas son un recurso ampliamente utilizado por los bancos centrales en los países con tipo de cambio flexible. *"Las intervenciones en el mercado de cambios, cuando son esterilizadas, pueden constituir un instrumento independiente de la política monetaria"*. (Mántey, 2009).

Mántey (2009) señala que los organismos financieros multilaterales justifican las intervenciones esterilizadas cuando:

- Se desea corregir un tipo de cambio desalineado respecto a los fundamentos de la economía.

- Se espera tranquilizar un mercado desordenado en la que la oferta y la demanda no se encuentran en las magnitudes apropiadas.

- Se pretende aumentar la reserva de divisas del país.

- Se requiere proveer divisas al mercado y, el sector público, es el principal oferente.

Hüfner (2004) encontró en países con alto grado de intervención que el tipo de cambio es poco significativo en la regla de Taylor, lo que indica que éste y la tasa de interés se utilizan de manera independiente. En el caso de economías en desarrollo, las intervenciones en el mercado de cambios se efectúan con mayor facilidad que en economías desarrolladas ya que en estas economías el tamaño relativo de las intervenciones respecto a la base monetaria es mayor que en países desarrollados; y el banco central dispone de mayor información sobre los flujos de entrada y salida a su sistema cambiario (Mántey, 2009).

En la Encuesta del FMI, las intervenciones en el mercado de cambios exceden el mercado interbancario de divisas en un tercio de las economías emergentes. Adicionalmente, Mántey agrega en el análisis citado que en todas las economías en desarrollo con tasa de cambio variable, los bancos centrales han impuesto barreras al crecimiento del mercado interbancario de divisas: en algunos casos mediante regulaciones que establecen límites a la exposición de moneda extranjera en los bancos o prohibiendo el uso de monedas extranjeras en las transacciones en territorio nacional.

Los bancos centrales de economías emergentes, normalmente son el principal proveedor de divisas por las siguientes características:

- Actúan por cuenta del gobierno en la contratación y el pago de deuda externa.
- Realizan las operaciones denominadas en moneda extranjera de las entidades públicas.
- Una parte importante de las exportaciones se realiza a través de empresas estatales.
- Pueden reducir sus márgenes de compra-venta de divisas más que cualquier intermediario privado.

Hersl y Holub (2006) señalan que las intervenciones esterilizadas en el mercado de cambios tendientes a reducir la volatilidad de éste sin afectar su nivel puede contribuir a reducir simultáneamente la brecha producto y la brecha de inflación. Se explica por qué la volatilidad del tipo de cambio: a) genera incertidumbre y ésta aumenta las expectativas de inflación y también; b) aumenta el traspaso del tipo de cambio a la inflación.

Hüfner (2004), afirma que la intervención contribuye a cumplir la meta de inflación y a aumentar la credibilidad en el banco central cuando el tipo de cambio se desvía de su nivel y genera de esta manera la impresión de que con sólo los movimientos de la tasa de interés no se cumplirá la meta de inflación. Cuando estas intervenciones no son consistentes con la brecha producto y con el modelo de MI,

según Mántey (2009: 182), dichas intervenciones responden a un “miedo a flotar” o, como lo nombra Perrotini (2014B), miedo a depreciar⁵⁷.

Las intervenciones de los bancos centrales en el tipo de cambio, usualmente se mantienen en secreto (Hülfner,2004; Mántey 2009) y las tres principales razones por las que lo hacen son:

- Cuando la intervención va en contra de la postura de la política monetaria anunciada.
- Cuando se quiere crear la impresión de un movimiento en dirección opuesta (puede ser para desalentar especuladores).
- Cuando se desea que el movimiento sea interpretado como un movimiento natural del mercado.

Estas intervenciones secretas pueden también intentar impedir que el tipo de cambio alcance su nivel natural. Para conocer este nivel, el banco central debe llevar su política con un alto grado de discrecionalidad. La intervención esterelizada permite influir en la política monetaria sin tener que influir en la tasa de interés (Mántey. 2009).

Según Capraro y Perrotini (2012:20), el Banco de México ha intervenido en el tipo de cambio de nueve distintas formas y en diferentes fechas:

⁵⁷ Según Perrotini (2014b), este miedo a depreciar ha deprimido la actividad económica al reasignar recursos en contra de los sectores crecientes; y que bajo ciertas condiciones, la devaluación competitiva simplemente podría ejercer un efecto “rentabilidad” y un efecto “desarrollo”

1. Subastas de opciones de venta de dólares entre agosto de 1996⁵⁸ y junio de 2001, así como desde febrero de 2010 a diciembre de 2010.
2. Subastas de dólares entre febrero de 1997 y junio de 2001.
3. Mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales entre mayo de 2003 y julio de 2008.
4. Subastas de dólares extraordinarias en octubre de 2008.
5. Subastas de dólares con precio mínimo durante octubre de 2008 a abril de 2010.
6. Subasta de dólares sin precio mínimo, vigente de marzo de 2009 a septiembre de 2009.
7. Subasta de créditos en dólares por disposición de línea *swap* con la FED.
8. Venta directa de dólares en el mercado spot en septiembre de 1998 y febrero de 2009.
9. Línea de créditos flexibles que negoció la Comisión de Cambios (CC) con el FMI por 48 000 md, vigente de 2009 a 2010.

Entre los autores que consideran la intervención esterelizada como un instrumento independiente de la política monetaria, contamos a Hufner (2004), Frenkel (2006),

⁵⁸ A partir de este año el Banco de México se convierte en socio del Banco de Pagos Internacionales (BIS).

Bofinger, Wollmershaeuser (2001). Estos autores recomiendan la intervención sólo en los siguientes casos:

- Cuando el mercado cambiario esta desordenado.
- Cuando la intervención no se sesga hacia un solo lado (para corregir desequilibrios persistentes en los flujos netos)
- Cuando la intervención no se hace con capital prestado, el depender de refinanciamientos genera riesgos como el de una devaluación que incremente la carga de la deuda pública.
- Cuando los márgenes en el mercado interbancario de divisas se amplíen o que este mercado aumente en relación con de los bancos con sus clientes ya que ambos casos representarían síntomas de iliquidez.

También apuntan en que la intervención no elimine por completo la volatilidad del tipo de cambio pues esta crea la impresión de que puede variar en ambos sentidos.

2.2 La Política Monetaria de Metas de Inflación en México

Esta política acepta que la teoría establece que el régimen de Metas de Inflación abandona los objetivos de los agregados monetarios como el bienestar social y el empleo, y se centra en controlar únicamente el comportamiento de los precios, pues afirma que una baja inflación genera por si sola crecimiento económico, tipo de cambio estable y estabilidad de los mercados financieros, o estabilidad financiera, como lo entiende el mismo Banco de México (Perrotini, 2007; Arestis y Sawyer, 2003a).

Es de suma importancia llamar la atención hacia el hecho de que, en este contexto, la estabilización de precios implica, simultáneamente, un nivel de producción de pleno empleo, lo que, según Perrotini (2014), Blanchard y Galí denominan la “divina coincidencia”.

El régimen de metas de inflación en México se adoptó oficialmente en el año 2001. Sin embargo en el año 2000 el Banco de México hace explícita su intención de adoptarlo y afirma que desde tres años anteriores se modificó la estructura monetaria para hacer posible este objetivo (Banco de México, 2002). Así tenemos que, a diferencia de economías como Chile, que lo adoptaron de manera temprana, - hacia septiembre de 1990 (Perrotini, 2014) - México comienza la transición hacia este nuevo régimen después de la crisis financiera de 1994 (Perrotini, 2014).

Para Mántey (2009: 73) la política monetaria no se aplica consistentemente, debido a que el Banco de México no ha podido abandonar el ancla cambiaria ya que sigue existiendo un elevado traspaso del tipo de cambio⁵⁹, Galindo y Ros (2008) y Ross (2013b) agregan que este marco no neutraliza la apreciación monetaria además afirma, que ha contribuido al estancamiento productivo de la economía. Para el marco de metas de inflación esto es imposible pues afirma que estos efectos negativos en el empleo y el crecimiento se dan en el corto plazo, pero en el largo plazo se arreglan por si solos.

El Banco de México emite un informe anualmente al Congreso de la Unión y al Ejecutivo Federal donde describe de forma general la evolución de la economía de manera anual⁶⁰. Este informe contiene un apartado particular sobre de la política monetaria (y otro dedicado específicamente para la política cambiaria). Es el reporte oficial del desenvolvimiento, los objetivos y las herramientas de política económica con que se cuenta.

Así pues, comenzando con el análisis, encontramos que en el año 2000 el Banco de México en su informe, reporta una disminución de la inflación anual con respecto del año anterior, pasando de 12.32 por ciento en 1999 a 8.96 en el 2000; un incremento del Producto Interno Bruto de 3.2 puntos, cerrando en 6.9 para el 2000

⁵⁹ Hecho que el Banco de México niega a partir del año 2001, en que se adoptó oficialmente el régimen de metas de inflación, argumentando cada año que se logró disminuirlo más que el anterior.

⁶⁰ Obligado por ley a rendir informe de la evolución de la economía (LBM, Art. 51, 2014).

y una creación de 525 mil empleos formales (Banco de México, 2001: 1). De ésta última cifra se hace notar que no manejan puntos porcentuales.

El año 2000 no forma parte de la política de metas de inflación; sin embargo, es importante analizarlo ya que es el último año que se trabajó con otra política y porque en este mismo se menciona que se realizaron cambios graduales para adoptar el nuevo régimen.

El Banco de México afirma que se trabajó con una política encaminada a una meta de inflación que generó confianza en los mercados y estabilidad monetaria y que fue un factor benéfico para la economía. Este proceso funciona en el orden que se enunció. También se hace énfasis en cuanto a la apertura del mercado en cuanto a exportaciones y mercados financieros: esto, se afirma, derivó en una mejor percepción por parte de las calificadoras y el “corto” se utilizó como herramienta de política. El aumento de la demanda agregada le significó preocupación y se consideró como solución “que la política monetaria se viera apoyada por una postura más estricta de la política fiscal” (Banco de México, 2001: 1-3). Capraro y Perrotini (2012) describen exactamente el mismo proceso cuando explica como el modelo de metas de inflación concibe el procedimiento como funciona la política monetaria, así como la degradación de la política fiscal a segundo plano: sólo como apoyo de la política monetaria y la utilización del “corto” para la consecución de la política monetaria es una idea característica de la escuela neoclásica, que afirma que un aumento-disminución de la oferta influye tanto en la determinación de los precios como en el tipo de cambio. Un dato interesante es que el banco central

considera que para el año 2000 los aumentos salariales fueron elevados en comparación con la productividad y el objetivo de inflación, quedando implícita la idea de que salarios elevados generan inflación, percepción meramente ortodoxa que explica la economía a partir de la oferta agregada.

Desde el punto de vista de la escuela heterodoxa, un aumento en los salarios aumenta la demanda agregada, lo que aumenta el consumo, y, finalmente, la producción. El aumento en la producción influye eventualmente en la inflación, pues ha cambiado el nivel de la economía. Se experimentan cambios en los precios (presiones inflacionarias) hasta que la economía alcanza su nuevo nivel, entonces todo regresa a la normalidad y las presiones desaparecen, hasta que ocurre otro aumento en la demanda agregada.

En el tema del empleo se habla de: “*incrementos significativos de la demanda de trabajo en casi todos los sectores*” (lo que en realidad significa desempleo), una “... *disminución en la tasa de desempleo abierto en las áreas urbanas...*”, “... *una mejoría en las remuneraciones reales por trabajador...*”, “... *crecimiento significativo en términos reales de la masa salarial en varios sectores...*”, “... *ganancias en la productividad de la mano de obra, particularmente en el sector manufacturero*” y “*costos unitarios de la mano de obra más elevados...*” (Banco de México, 2001 : 20, 21).

Se reporta un aumento tanto en el empleo como en las remuneraciones nominales (en otras palabras, se reportan más empleos y mejor pagados): “En general el

crecimiento anual de las remuneraciones nominales se mantuvo muy por encima de la inflación observada [que fue de 8.96%], dando lugar a una importante recuperación de las percepciones reales” (Banco de México, 2001: 23).

El cumplimiento con la meta de una inflación de menos del 10%, al ubicarse en 8.96%, se lo atribuyen en gran medida a que la política monetaria se aplicó de forma congruente con el objetivo de inflación, la estabilidad del tipo de cambio y a la percepción favorable de los agentes económicos acerca de la viabilidad de lograr la meta de inflación (Banco de México, 2001: 53). Nuevamente se habla de una meta de inflación y de la condición de estabilidad del tipo de cambio y confianza del cumplimiento con dicha meta, requisitos de la implementación de metas de inflación. Hasta este año, el banco central no desconoce el tipo de cambio como ancla nominal, lo que sí hizo a partir del siguiente año.

Se identifica una particularidad: la inflación por lo general es más alta en los últimos meses por el cambio de políticas institucionales y factores estacionales relacionados con un aumento en la demanda y reducción en la oferta de productos agrícolas de la época de estiaje. En el último trimestre del año 2000 se presenta la terminación del periodo de subsidio a las tarifas eléctricas por temporada cálida en algunas localidades y la disminución de la oferta agrícola (Banco de México, 2001: 53).

La estrategia de política monetaria se basó en no generar ni sobrantes ni faltantes de liquidez en el mercado de dinero, en la capacidad del banco central de modificar la postura de política monetaria ante cualquier eventualidad que pusiera en riesgo

el objetivo de inflación y en la comunicación de los agentes económicos. Además es de suma importancia que señala que la política monetaria se ha ido modificando gradualmente a fin de obtener una “convergencia gradual hacia un esquema de objetivos de inflación” (Banco de México, 2001: 69).

A partir del 3 de agosto del 2000 se inicia la emisión de Bonos de Regulación Monetaria (BREMS). Los cuales son instrumentos de mediano plazo y pagan cupón cada 28 días según la capitalización de las tasas de fondeo bancario durante el periodo respectivo, lo que le permite intervenir en el mercado de dinero ante cambios en las tasas de interés (Banco de México, 2001: 76).

Se aclara que la política cambiaria es responsabilidad absoluta de la Comisión de Cambios (Banco de México, 2001 a 2014), integrada por tres funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (el Secretario, el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público y otro Subsecretario de dicha Dependencia que designe el Titular de ésta) y por tres funcionarios del Banco de México (el Gobernador del Banco y dos miembros de la Junta de Gobierno que el propio Gobernador designe (LBM, Art. 21, 2014).

Cuando el tipo de cambio presenta cierta volatilidad durante el año, el Banco de México interviene mediante dos mecanismos: el de compra de dólares a través del ejercicio de opciones y el de ventas contingentes de dólares. La compra de dólares tiene el objetivo de acumular reservas internacionales (Banco de México, 2001: 81).

2.2.1 Los años 2001 a 2005.

Efectos de la política de metas de inflación.

En el año 2001 el Banco de México acepta oficialmente que se trabaja ya bajo un esquema de metas de inflación, lo que implicó que intentó reducirla sacrificando otros factores como el empleo y el salario, como se explicará a continuación.

Para el año 2001 el banco central reporta una importante reducción en el empleo en la mayoría de los sectores de la actividad económica. El aumento del desempleo en el norte del país dice el Informe Anual 2001, se atribuye a la pérdida de la fortaleza de la industria maquiladora y de otras actividades exportadoras; incrementos nominales de los salarios contractuales superiores a la inflación y a la inflación esperada para 2002 y a aumentos de las remuneraciones reales por trabajador en diversos sectores que se considera no están fincados en incrementos de la productividad laboral; así como un aumento en las remuneraciones medias que fue atribuida al abatimiento de la inflación.

La industria maquiladora era un rubro importante para el empleo desde el año 2000, pero para 2001 se informa sobre una reducción significativa de la masa salarial en términos reales de esta industria y un incremento exiguo en la productividad de la mano de obra. Así también se reporta un menor número de trabajadores asegurados al IMSS (Instituto Mexicano del Seguro Social) y una contracción de la demanda de trabajo lo que se visualiza como un incremento en la tasa de desempleo abierto (*Ibídem*, 2001)

Al terminar el primer año de la aplicación oficial de metas de inflación, esta variable se ubicó en 4.4 por ciento, y la subyacente cierra en 5.08 puntos. Lo que fue atribuible a la política monetaria con corte preventivo que se instrumentó en el 2000 y principios del 2001; a la desaceleración de la demanda agregada; a la fortaleza del tipo de cambio y a una evolución propicia de los precios de los bienes agropecuarios y de los bienes y servicios del sector público (Banco de México, 2002 : 80).

Con la adopción de este esquema de inflación objetivo se manifiestan como características:

- La estabilidad de precios como el objetivo fundamental de la política monetaria.
- Establecimiento y anuncio las metas de inflación de corto y mediano plazo.
- Consolidación de una autoridad monetaria autónoma⁶¹.
- Transparencia de la política monetaria, traducida en la comunicación de los objetivos, instrumentos, planes y decisiones de la autoridad monetaria.
- Análisis de los posibles fenómenos que podrían ocasionar un incremento de la inflación.
- El uso de mediciones alternativas de la inflación, como la inflación subyacente para identificar los fenómenos que la influyen y determinar su tendencia de largo plazo.

⁶¹ En el caso del Banco de México, la autonomía se declara desde la década de los años 1990.

Cuando el análisis indica que podrían no alcanzarse los objetivos, la política monetaria se modifica para asegurar el cumplimiento de la meta. “En 2001 el Banco de México modificó su postura de política monetaria en tres ocasiones” (Banco de México, 2002: 101, 103), aumentando el “corto” en el primer trimestre y reduciéndolo dos veces consecutivas en el segundo y tercer trimestre.

Sobre el particular cabe señalar que: 1. a lo anterior se le conoce como “discrecionalidad” y; 2. la modificación de la base monetaria a través del aumento/disminución del “corto” es una herramienta de política no reconocida oficialmente, pues la única variable que puede afectar el nivel de la economía es la tasa de interés⁶², la cual tanto el instituto central como el esquema a el cual obedece éste afirman como la única ancla de política.

El mecanismo que consiste en la acumulación de reservas internacionales por medio de la celebración de subastas de opciones de venta de dólares al Banco de México y el que consiste en la compra de divisas por parte del banco central a PEMEX⁶³ (Petróleos Mexicanos), cumplieron con el objetivo de incrementar las reservas internacionales sin crear distorsiones en el mercado cambiario (Banco de México, 2002 : 110).

⁶² A través de la política monetaria: la tasa de interés es la herramienta de política monetaria y la política monetaria es la única capaz de modificar el nivel de la economía (se trata más a fondo este tema en el Capítulo 1: Marco Teórico).

⁶³ Esto se conoce como “intervención en el mercado cambiario”.

Así pues encontramos que durante el primer año de su aplicación, el esquema de metas no reporta ninguna disminución en el empleo.

Hacia el año 2002 el PIB real registró un crecimiento del 0.9 %⁶⁴, después de la caída del 2001. Este crecimiento se finca en el sector servicios ya que el sector agropecuario registra un retroceso de 0.4%. El incremento en el PIB del sector servicios fue de 1.9%. Por otra parte, el sector industrial registró un estancamiento por la reducción del producto de las manufactureras y el descenso de las manufactureras como efecto de la disminución de 8.7% en el sector maquilador; el ramo comercio, restaurantes y hoteles disminuyó sus ventas al consumo intermedio y a la formación de capital (Banco de México, 2003 : 11, 20, 24).

El propio banco central reporta un modesto repunte de la planta laboral a pesar de la caída en un importante número de sectores y una diferencia notable en la generación de empleo por regiones: contracción del empleo en la zona norte; *“tendencia alcista de la tasa de desempleo”* (Banco de México, 2003: 27) que se justifica con la ocupación en actividades informales por parte de la planta desplazada y “moderación de los incrementos nominales de los salarios contractuales⁶⁵...” pero se afirma que también en 2002 los salarios estuvieron por encima de la inflación (arriba de 5.7%) y una desaceleración del ritmo del crecimiento de las remuneraciones medias en la manufactura – comienza a disminuir la pendiente de la tendencia de las remuneraciones del sector sobre el

⁶⁴ Adviértase que este crecimiento no alcanza la unidad porcentual.

⁶⁵ Entendido como un deterioro, disminución, o decremento.

que se basa el comportamiento “favorable” de las remuneraciones nominales-. Finalmente, se informa de un aumento de la productividad⁶⁶ y aumento de los costos laborales unitarios en la industria maquiladora (Banco de México, 2003).

Pareciera que el banco central se contradice pues por el lado de la productividad decrece el costo unitario de la mano de obra, pero reporta un aumento del costo laboral. En este caso, solo se refiere a la industria maquiladora.

La meta de inflación para 2002 se fija en 4.5 y la inflación real fue de 5.7, 1.2 por encima de la meta. Pero se brinda la medición alternativa: la inflación subyacente, en 3.77. El no cumplimiento se le atribuye al incremento de los precios de la electricidad residencial y del gas doméstico, y al de los precios de las frutas y verduras (Banco de México, 2003 : 79).

Se reporta que los últimos años la política monetaria estuvo en un proceso de avances graduales hasta adoptar el esquema de metas de inflación, lo que aumentó la efectividad y transparencia de la misma (Banco de México, 2003 : 96). Al respecto, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió:

1. Fijar el objetivo de inflación de largo plazo en términos del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).
2. Adoptar para el 2003 y años subsecuentes de tres por ciento.
3. Establecer un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual.

⁶⁶ Mayor desgaste de la planta laboral por la misma remuneración.

4. Las decisiones de política monetaria se anunciarían a fechas determinadas y vendrían acompañadas de boletines de prensa en los que se explicarían, en su caso, las razones de las modificaciones de los instrumentos.

Entre las ventajas de anunciar las decisiones de política monetaria a fecha determinada destacan las siguientes:

- a) Ofrecen al público mayor certidumbre respecto a la postura y de la política monetaria y la trayectoria de las tasas de interés.
- b) Enfatizan las perspectivas de mediano plazo que son en las que se basan las decisiones de política monetaria.
- c) El público conocerá de manera regular y oportuna el balance de riesgos que sustenta la postura de política monetaria.

A lo anterior agrega la emisión de anuncios a fin de mes y a mediados de mes (Banco de México, 2003 : 97).

Por otra parte, se brindan las siguientes razones por las que se adopta el INPC como variable meta:

- a) Es el indicador de precios mejor conocido y más utilizado. En ningún momento se menciona que sea el más representativo, la razón es *ser el más utilizado*.
- b) Es usado como referencia en contratos y negociaciones. Muchos indicadores se utilizan como referencia en contratos, incluyendo el tipo de cambio, todos los *commodities*, etcétera.

c) Las variaciones del INPC se dan a conocer en intervalos regulares y no están sujetas a revisiones. El no estar sujeto a revisiones se considera un punto a favor, en lugar de estar en contra, ya que al no estar sujeto a revisiones, es más susceptible de presentar errores.

Se brindan también para la adopción del objetivo de tres por ciento las siguientes razones:

a) Que en algunos estudios se indica que los sesgos que existen en la medición de los índices de precios tienden a sobrestimar la inflación.

b) El adoptar un indicador demasiado bajo podría implicar una variación negativa de los precios. Esto permite entender que la postura de la institución central es totalmente en contra de la baja de precios.

c) Un objetivo demasiado reducido podría estrechar los márgenes de maniobra y dar la posibilidad a una deflación.

d) La meta en la mayoría de los países en desarrollo es del tres por ciento (Banco de México, 2003: 98). Nunca se brindan referencias de los resultados de utilizar esa o alguna otra cifra como meta, pareciera no importar si los resultados hubieran sido buenos o malos, sólo con haberse utilizado con anterioridad bastaría.

Cabe señalar también los motivos para utilizar uno por ciento como intervalo. La institución central enumera tres:

1. La acción de los mecanismos de política monetaria está sujeta a rezagos y a cierta incertidumbre.
2. Existen precios sujetos a altas volatilidades por lo que pudieran sufrir cambios imprevisible. Es importante recordar que el objetivo de monitorear constantemente los precios es precisamente ese, que no existan cambios “tan” imprevisibles.
3. Los movimientos no anticipados de los salarios y del tipo de cambio también influyen sobre la inflación y debido a los rezagos la política monetaria sólo puede revertir dichos efectos en el largo plazo (Banco de México, 2003: 98, 99). El régimen de metas de inflación sostiene como premisa fundamental que estas variables de ninguna manera afectan a la economía ni los precios, que la única variable mediante la que se puede incidir en ésta, es mediante la tasa de interés, que afectará los precios, alcanzando una inflación baja y que ésta producirá crecimiento y bienestar económico. Considerando lo anterior, se descartaría rotundamente el presente argumento.

En el programa monetario para el 2002 se incorporaron:

- El objetivo de inflación.
- El marco para la instrumentación de la política monetaria.
- El esquema de referencia para el análisis de la coyuntura económica y de las presiones inflacionarias.
- La política de comunicación al público.

La política cambiaria, como se mencionó anteriormente, es responsabilidad de la Comisión de Cambios y se lleva un régimen de tipo de cambio de libre flotación. Durante los primeros tres meses, el tipo de cambio mostró una tendencia a apreciarse, alcanzando en abril 9.01 pesos por dólar y desde entonces se depreció hasta cerrar en 10.40 pesos por dólar (Banco de México, 2003 : 104).

Se habla de un debilitamiento de la transmisión de las variaciones del tipo de cambio a los precios y se enuncian cuatro factores:

1. Los agentes económicos ya eran más cautos para modificar sus precios, ya que el tipo de cambio presenta siempre modificaciones en ambos sentidos.
2. La debilidad que venía mostrando la demanda agregada no conforma un entorno propicio para trasladar al consumidor los movimientos del tipo de cambio. Es importante mencionar que en un régimen de libre flotación los movimientos del tipo de cambio no operan mediante decisiones unilaterales, al igual que su transmisión a los precios, pues ésta corresponde a los sensibles que son éstos a los choques externos del mercado.
3. Al inicio del año muchos contratos ya establecieron el efecto del tipo de cambio (Banco de México, 2003 : 106). Pero una de las razones de utilizar el IPC fue que muchos contratos se basaban en él. Aquí afirma que muchos contratos se basan en el tipo de cambio.

Se afirma que las exportaciones e importaciones mexicanas se manejan mediante contratos a futuros, sería interesante el comprobar dicha afirmación para esos

periodos en específico. Por otra parte, autores como Mántey (2013) encuentra que el tipo de cambio no influiría mucho en las exportaciones – importaciones debido a que, por un lado, una depreciación beneficiaría las exportaciones, pero por otro, los pasivos, de muchas empresas se encuentran dolarizados, al igual que sus insumos son importados, lo que contrarresta el beneficio inicial.

4. La elevación de la tasa de interés que se produjo en paralelo con la depreciación del tipo de cambio (Banco de México, 2003: 106). No se habla de ninguna relación ni de causalidad ni de influencia, sólo que ocurrieron simultáneamente.

En el 2003 el aumento del Producto Interno Bruto fue de 1.3% y la inflación se sitúa en 3.98 puntos, dentro del intervalo de más/menos uno por ciento alrededor de 3 unidades: cálculos hechos con "diferentes metodologías" y presentado en cifras preliminares por lo que, no sólo se puede argumentar todo lo referente al modelo de metas de inflación sino que ni siquiera se puede comprobar dicha cifra. La inflación subyacente termina en 3.66. 0.11 puntos menos que en 2002 (Banco de México, 2004: 11, 82).

Este informe habla también de algunas características de algunos países en desarrollo sin aclarar si se trata del caso mexicano: "los bajos niveles alcanzados por las tasas de interés en los Estados Unidos propiciaron condiciones de financiamiento más favorables para los países en desarrollo" y "la conducción de la política económica en varios de estos países permitió una reactivación de los flujos

de capital y una considerable reducción en sus indicadores de riesgo”(Banco de México, 2004: 11).

Los precios del petróleo sufrieron una disminución, pero aún así cierran el año favorablemente, lo cual es importante dada la dependencia que venía mostrando la economía mexicana con respecto a este rubro (Moreno-Brid, Ros, 2010). Un ejemplo son los recursos que se obtuvieron en el mismo año del exterior, de los cuales el 0.5 con respecto al PIB correspondieron a los *pidiregas* según el Informe del Banco de México del año 2003.

La planta laboral del sector formal presenta una reducción atribuible al pobre desempeño de la actividad económica y a la contracción de la actividad manufacturera. Siguen presentes desigualdades regionales: los Estados del norte y del centro son los que presentan una reducción más significativa y la disminución del empleo de los Estados del norte atribuida (nuevamente) a la pérdida de vigor de la industria maquiladora. También se habla de una tendencia alcista de la tasa de desempleo en las áreas urbanas y de una disminución del incremento de los salarios contractuales; un aumento en la productividad laboral en el sector no manufacturero (mayor explotación) y, de una reducción de los costos laborales unitarios en la industria manufacturera no maquiladora.

Nuevamente se presenta una reducción en el empleo, supuesto que contradice, como se mencionó anteriormente, el esquema de metas de inflación que afirma que los efectos negativos sobre la producción y el empleo que conlleva la búsqueda de

una inflación baja sólo están presentes en el corto plazo, pues en el largo plazo éstos se solventan por si mismos.

Así pues, encontramos menos empleos y menos remunerados. En este punto es más que evidente la despreocupación que se vuelve tanto el empleo como la distribución ingreso como objetivos, ya no digamos explícitos, ni siquiera pareciera importar de manera implícita, ni en la consecución, ni en la construcción de la política que, no sólo se centra en obtener un indicador bajo con respecto a los movimientos del índice IPC, sino que arroja de manera constante resultados desfavorables para éstos.

Para el 2003, el Banco de México vuelve a confirmar el esquema de metas de inflación (Banco de México, 2004 : 96), el cual consiste en:

- El anuncio de una meta multianual de inflación de tres puntos porcentuales más/menos un punto porcentual.
- El seguimiento de las causas y las características de fenómenos que pudieran producir presiones inflacionarias.
- La descripción de los instrumentos de política monetaria.
- Un esquema de transparencia que quiere decir la comunicación constante de los puntos anteriores.

Se anuncia la realización de dos modificaciones de índole técnica haciendo énfasis en que con ninguna se modifica la liquidez del sistema:

Primera. La sustitución del régimen de saldos acumulados en las cuentas corrientes del Banco de México el 10 de abril, por un régimen de saldos diarios: si el saldo para un periodo de 28 días era de 700 millones, el saldo diario se determinó en 25 millones ($700 \text{ millones} / 28 \text{ días} = 25 \text{ millones diarios}$). Las razones para tal cambio son: la reducción de las ventajas del esquema anterior que permitía compensar saldos positivos y negativos y también las altas reservas que, igualmente presentaban cada vez menos ventaja el mantenerlas a niveles elevados, ya que se presentaban mejoras operativas y para hacer más transparente el mecanismo (Banco de México, 2004 : 97; Comisión de Cambios, 2003; Comunicado de Prensa del 20 de marzo)

Segunda. Se constituyó un depósito de regulación monetaria en el Banco de México por parte de las instituciones de crédito por 30 mil millones de pesos, con el fin de que el Instituto Central mantuviera una posición de liquidez acreedora frente a la banca e incrementar la capacidad de intervenir en los movimientos de la tasa de interés de corto plazo (Banco de México, 2004: 97).

Durante la segunda parte del año, las tasas de interés alcanzan mínimos históricos, lo que se le atribuye tanto a elementos coyunturales como a factores estructurales como el nivel de los réditos que reflejan la parte baja del ciclo, donde a menor rentabilidad del capital, disminuye la demanda de fondos prestables y también la inflación es baja y estable la cual, se afirma, tiende a reducir las tasas de interés nominales dado el menor riesgo inflacionario implícito (Banco de México, 2004: 99).

Lo anterior funcionó de una manera diferente en la realidad, ya que para disminuir la brecha producto, y de esa manera disminuir la brecha entre la inflación real y la inflación objetivo, se necesita de una tasa de interés alta que se acerque a la tasa de interés esperada (Arestis, Sawyer, 2003A;2003B).

En marzo del año 2003 se anuncia un mecanismo definido por la Comisión de Cambios con el objetivo de reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales por parte del Banco de México⁶⁷. El argumento es que los costos de mantener niveles elevados de reservas superan a los beneficios de las mismas y mediante dicho mecanismo se liberaría hacia el mercado la mitad de los flujos de divisas; entre los beneficios de mantener un tipo de cambio “activo” está el mejorar las condiciones de financiamiento, aunque el costo es la diferencia entre el rendimiento de las reservas y la tasa de interés que se paga por los pasivos emitidos para mantenerlas (Banco de México, 2004: 101).

Desde el segundo trimestre del año anterior (2002) el tipo de cambio peso/dólar mostró una tendencia hacia la depreciación, lo que se le atribuye a:

- La pérdida de dinamismo de las exportaciones. Afectadas por posición de la economía estadounidense.

- La pérdida de la competitividad ante las exportaciones chinas.

⁶⁷ Véase además los comunicados de prensa de la Comisión de Cambios publicados el 7 y el 20 de marzo de 2003, la Circular Telefax 18/2003 del Banco de México, el Informe sobre la Inflación: Enero-Marzo, pp. 43,44.

- Falta de acuerdos para llevar a cabo las reformas de carácter estructural que la economía requería para ser más flexible y eficiente.

Para 2004 México se vio favorecido por el crecimiento económico mundial. Se fortaleció la expansión económica iniciada en 2003 y el crecimiento del PIB en términos reales se ubicó en 4.4%. El dinamismo del gasto favoreció este incremento, principalmente el consumo privado. También contribuyó una mayor disponibilidad al financiamiento y el aumento de las remuneraciones reales y del empleo en varios sectores. El crecimiento del PIB manufacturero se derivó del alza en del sector maquilador y de la industria de transformación (Banco de México, 2005: 21, 22, 29).

El balance de México reportó que la demanda interna y la demanda externa (demanda agregada) presentaron importantes alzas a tasa anual. A su vez, el componente con mayor dinamismo de la demanda interna fue la inversión, la cual fue resultado del aumento de la inversión privada y pública y por el lado de la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios también registraron un aumento para el 2004. El gasto público aumentó debido a un incremento del gasto de inversión y una disminución del consumo (Banco de México, 2005: 22).

Se informa sobre un aumento en el empleo formal, atenuado hacia el cuarto trimestre del año. El incremento se visualizó mayormente en las empresas de mayor tamaño y también en los trabajadores permanentes con respecto de los eventuales y mostró mayor dinamismo en la zona del norte del país. También se muestra un

incremento importante en la industria maquiladora, permaneciendo por debajo de los máximos reportados en el año 2000. Finalmente se registra de un incremento del desempleo en las áreas urbanas y de una disminución en el costo unitario de la mano de obra en las industrias maquiladora y manufacturera (Banco de México, 2005: 34, 42), lo que sugiere nuevamente mayor explotación, a través del mismo trabajo por menos paga.

Este año mostró aumento en la producción acompañada con un aumento en el empleo y un aumento en la inflación, lo cual se interpreta como crecimiento con inflación, pues el aumento en el nivel de la economía (aumento pequeño) produce presiones inflacionarias que desaparecen hasta que se alcanza el nuevo nivel.

La inflación anual, por su parte, alcanzó 5.9%, consecuencia, según el Banco de México, de perturbaciones originadas en el exterior, entre las que destacan la elevación de precios internacionales de varias materias primas lo que se transmitió a la inflación subyacente (Banco de México, 2005: 75). En cuanto al tema de política monetaria, se enuncian las mismas características de una política de metas de inflación, y se enumeran como retos que enfrentó durante el periodo:

- Contener los precios internacionales de varias materias primas.
- Acotar la inflación inherente a la fase de recuperación del ciclo económico.
- Resolver el problema de la mayor restricción monetaria (Banco de México, 2005: 87).

Se siguió con el mecanismo de subasta de dólares que había cumplido con el objetivo de reducir las reservas iniciado en 2003 y se realiza una modificación para que los montos diarios a vender fueran más estables entre trimestres. Se modificó la distribución de las ventas de dólares en el tiempo (el monto total de dólares a subastar no sufrió modificaciones), subastando la cuarta parte por trimestre (Banco de México, 2005: 93; Comisión de Cambios, 2004: Comunicado de prensa del 12 de marzo).

2.2.2 Experiencias durante el periodo 2005 - 2007

A pesar de que en el año 2003 se alcanzó la meta de inflación, en el 2004 la variable nuevamente rebasó el intervalo porcentual de más/menos uno por ciento. Debido a eso, es el del año 2005 que se considera dentro de la meta de inflación establecida por el banco central.

En 2005 hubo una evolución favorable de la economía, debido en gran medida: al incremento de los precios de diversos energéticos que producían las economías asiáticas y a restricciones que se impusieron a éstos; y a un cambio climático que influyó en el suministro de algunos energéticos hacia el segundo semestre. El Banco de México reporta un desempeño favorable del gasto interno y un superávit en la balanza comercial petrolera y en los ingresos por remesas, igual que en 2004. La inflación cierra en 3.3 %, lo que se le atribuye a la reversión de las perturbaciones presentadas en 2004 y a las acciones de política monetaria. Se reconoce a la inflación subyacente como la que mejor representa el comportamiento de precios a

mediano plazo, la cual cierra en 3.12 puntos: “...(se) *debe enfatizar ...la inflación subyacente, que representa de mejor manera la tendencia de mediano plazo de la inflación general...*” (Banco de México, 2006).

La demanda agregada y el PIB crecieron menos que en el 2004. El gasto de consumo, por su parte, se vio favorecido por una mayor disponibilidad de financiamiento, así como por una mejoría en el empleo; un crecimiento de las remuneraciones medias de varios sectores y, por las remesas familiares. Así, la inversión creció por segundo año consecutivo. El gasto público presentó un nivel similar al del año anterior y las exportaciones se desaceleraron. El PIB creció 3%, respondiendo al aumento en el sector servicios seguido por el industrial, y la producción del sector agropecuario experimentó su primera caída en trece años. A su vez el crecimiento fue mayor en su componente de bienes no comerciables que en el de los comerciables. En la segunda mitad del año la producción manufacturera registra una mejoría gracias al sector automotriz.

En el rubro del empleo, registra un incremento importante del número de trabajadores asegurados en el IMSS, siendo mayor el incremento en los sectores de servicios y construcción, y un aumento en la ocupación formal que se derivó de un incremento de los trabajadores eventuales urbanos, un poco ayudada también por los empleos permanentes urbanos. Las encuestas del INEGI muestran un repunte en la ocupación de la industria manufacturera hacia el final del año.

La política monetaria al igual que años previos tiene las mismas características que en años anteriores: un anuncio de la meta, una revisión constante de los fenómenos que pudieran producir presiones inflacionarias, la descripción de los instrumentos de política monetaria, y el esquema de transparencia que se traduce en una comunicación constante de lo anterior.

En 2004 se presentaron diversas perturbaciones inflacionarias que no afectaron el índice subyacente; pero en 2005 sí se hicieron presentes algunas que afectaron al índice subyacente, sobre todo en el rubro de alimentos. Este tipo de choques no suelen afectar de manera generalizada los precios; pero la autoridad no puede dejar de monitorearlo, sobre todo en los casos en que no se ha alcanzado el objetivo en el largo plazo, por eso es importante identificar tanto el origen como las características. Cuando es por el lado de la oferta, afectan los precios temporalmente y sí afectan la economía, sobre todo por el lado de los salarios, ya que sólo pueden presentar aumentos subsecuentes, lo que se conoce como efectos de segundo orden. La institución central define en su informe de 2005 que cuando es por el lado de la demanda, la recomendación es que la autoridad restrinja su postura de política a fin de evitar un aumento generalizado de los precios.

Durante el primer trimestre del 2005 se continuó con las acciones para inducir un mayor grado de restricción monetaria iniciado en 2004: incremento del “corto” en marzo y el anuncio en sus comunicados de prensa que la política monetaria reflejaría, al menos, la mayor “astringencia” (contracción) que se fuese presentando en los Estados Unidos y en abril se decide mantener el “corto” sin cambios. Por su

parte, los mercados financieros, mostraron durante el año condiciones de holgura. Para explicar el comportamiento del tipo de cambio es necesario tener en cuenta que:

1. En 2003 la Comisión de Cambios definió un mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas.
2. En 2004 se hizo una modificación a este mecanismo (descrito anteriormente).

A diferencia del 2003, que se caracterizó por la incertidumbre asociada al conflicto de Irak que propició una devaluación del peso frente al dólar, en 2004 y 2005 se presentaron condiciones favorables en los mercados financieros. Por otra parte, se elevaron los precios de varias materias primas en perjuicio de la economía mexicana. Aunque a mediados del año se experimentó un aumento en los precios de los energéticos esto no derivó en favor del país dado que se presenta una desaceleración económica de Estados Unidos a mediados de 2005 y a que una inflación baja no garantiza el crecimiento económico por el simple hecho de haber descendido.

En 2006 los mercados financieros continuaron mostrando la holgura que se presentó en 2005, lo que permitió mantener tasas de interés bajas.

Se esperaba que se presentaría un posible manejo diferente de las variables, es decir, que frente a la apreciación de que el banco central de que la tasa de interés de los cetes debía ser muy baja debido a que se perdió esa influencia en la tasa de interés de los préstamos del sector bancario: se debía de mantener la tasa de

interés muy baja para que la tasa de interés del sector bancario no se elevara demasiado

En la segunda mitad del año, aunque se observa una turbulencia en los mercados financieros ésta no registra repercusiones a la tasa de interés pues el PIB creció 4.8%, el más alto desde el año 2000. Se dice que obedeció a la fortaleza del consumo, el dinamismo de la inversión, el comportamiento favorable de la demanda externa, por incrementos en el superávit de la balanza comercial de productos petroleros y de los ingresos por remesas familiares y que la inversión reaccionó a los ingresos por remesas familiares, las exportaciones de crudo y el incremento en el acceso al crédito por parte del sector privado (Banco de México, 2007: 11, 17).

El crecimiento del producto derivó tanto de la actividad agropecuaria como de los servicios y la industria, que tuvo indicadores significativos en la producción manufacturera y de la construcción. La actividad económica se atenúa hacia el segundo semestre del año. El principal renglón del PIB, por el lado de la demanda agregada, fue la expansión de gasto de consumo privado, seguido por la formación bruta de capital (Banco de México, 2007: 11, 17). Por su parte la inflación mantuvo niveles cercanos al 3% hasta agosto, mes en que presentó un repunte y finalizó el año con un incremento de 4.05%. Se interpreta en el Informa Anual 2006 que fue debido a condiciones climáticas que afectaron los precios de productos agropecuarios y a que, durante la segunda mitad del año, los precios, principalmente de del azúcar y de la tortilla de maíz, influyó tanto en esta, como en su indicador alternativo, la inflación subyacente. Durante los primeros meses de

2006, la Junta de Gobierno del Banco de México continuó revirtiendo la restricción monetaria de los dos años anteriores, pero en agosto se visualizaron choques de oferta que afectaron la inflación y en los comunicados de ese mes se señaló que permanecería atenta a la evolución de este indicador, principalmente al de mediano plazo y su posible impacto sobre los salarios.

La referencia al empleo es que hubo un incremento en el número de trabajadores afiliados al IMSS que se deriva de empleos urbanos en todas las entidades del país, principalmente de empleos eventuales. El incremento fue generado principalmente en los sectores servicios y construcción, y marginalmente en la industria manufacturera. La tasa de desempleo por lo tanto fue muy parecida a la de 2005. La población ocupada en actividades informales se incrementó fuertemente.

El Banco de México pronosticó una inflación para 2007 y 2008 de 3.5 % y en términos de política cambiaría se implementa el mecanismo para la reducción de reservas del 2003 y sus adecuaciones de 2004 descritas anteriormente⁶⁸.

A nivel global se percibe, por parte de los inversionistas, que se incrementan las tasas de interés y los diferenciales de tasas de interés de deuda soberana en varios países emergentes. En México se presenta el proceso electoral federal, con lo que el alza en las tasas de interés fue ligeramente mayor que en otras economías emergentes. La volatilidad del segundo trimestre se disipó para el tercer trimestre y

⁶⁸ Durante la primera mitad del año, la inflación muestra niveles bajos y una tendencia alcista. La inflación no subyacente se ve afectada por los precios del jitomate y la cebolla, mientras que la subyacente es afectada por los del azúcar y el de la tortilla de maíz.

tanto las tasas de interés como el tipo de cambio regresaron a niveles presentados antes de dichos choques de mercado (Banco de México, 2007: 73, 74).

En 2007 la economía internacional muestra un crecimiento elevado pero la economía de Estados Unidos va perdiendo dinamismo. Es importante hacer mención de la situación de los mercados financieros a partir de este punto, ya que la volatilidad de éstos empujó a afectar el desenvolvimiento de la economía real desde entonces:

Los mercados financieros venían presentando una holgura de liquidez desde un par de años atrás. Los mercados financieros de Estados Unidos habían experimentado ciertas dificultades en el mercado de créditos hipotecarios de baja calidad (sub-prime) que se agravó a partir de la segunda mitad del año. El tamaño del mercado sub-prime era relativamente pequeño; sin embargo, afectó instituciones relacionadas de alguna manera con éste, como bancos comerciales, aseguradoras de bonos y agencias calificadoras. Lo anterior ocasionó una percepción del riesgo crediticio global mayor a la real, que terminó por afectar instrumentos que no se encontraban relacionados con el problema hipotecario.

Los bancos centrales de economías desarrolladas tomaron medidas como inyectar montos elevados de liquidez en los mercados y flexibilizar las condiciones para acceder a financiamiento del banco central. Posteriormente se hizo evidente que esto no era suficiente y el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos introdujo en diciembre de 2007 un mecanismo para inyectar fondos al sistema financiero a

través de subastas con el fin de superar algunas limitantes de la ventanilla de descuento y redujo, además, las tasas de interés de referencia. Algunas otras economías dejaron de incrementarlas para aminorar los efectos de la mayor rigidez de los mercados crediticios, que ya habían afectado al resto de la economía. En la segunda mitad del año, esto ya había ocasionado un incremento en los diferenciales para la colocación de deuda soberana de las economías emergentes (Banco de México, 2008: 1).

Disminuyó tanto el crecimiento de la demanda externa como el gasto interno y esto influyó en el dinamismo de la economía en su conjunto. El PIB registra un crecimiento anual de 3.3% comparado con el 4.8% del año 2006. El consumo privado también disminuyó, debido a una disminución en el crecimiento de la masa salarial y a los ingresos del exterior por concepto de remesas. La inversión también redujo su crecimiento⁶⁹, sobre todo la privada. Pese a que en México el gasto público de 2007 supera al del 2006 esta acción no defendió al país de la crisis.

Es opinión del Banco de México (Informe Anual del 2007) las empresas buscaban desde entonces flexibilizar el empleo frente a la rigidez del mercado laboral. Éste incremento de afiliados al IMSS se presenta mayormente también en el sector industrial. Se afirma también que la mejoría en el empleo no se traduce en disminución de oferta de recursos humanos calificados y que la tasa de

⁶⁹ El mismo Banco de México afirma, también un crecimiento de la inversión por cuarto año consecutivo a niveles mayores que el PIB (Banco de México, 2008: 11).

desocupación fue mayor que en 2006 – no explica cómo puede aumentar la ocupación y la desocupación al mismo tiempo en el mismo periodo.

La inflación se vio afectada por el alza de diversas materias primas. Las utilizadas como insumos en la producción de alimentos, en particular. Los primeros ocho meses mantuvo niveles superiores al 4%, pero al final cerró en 3.76% (Banco de México, 2008: 2). La política monetaria se condujo bajo las mismas reglas descritas de años anteriores, desde que se adoptó el esquema de metas de inflación.

Frente a las condiciones inflacionarias mundiales, debido a la crisis crediticia, la Junta de Gobierno del Banco de México restringió las condiciones monetarias en dos ocasiones:

- En abril, incrementó la tasa de interés de fondeo de 7 a 7.25, después de haber mantenido las condiciones monetarias sin cambios desde abril del año 2006
- En octubre llegó a 7.5%, nivel en el que permaneció el resto del año.

El banco central afirmó que estas acciones de política monetaria se realizaron con el propósito tanto de evitar una posible contaminación del proceso de formación de precios y salarios como moderar las expectativas de inflación. El promedio de la inflación general anual se reporta en 3.97 (a diferencia del 3.76 anual de cierre) mientras que el promedio de la subyacente se ubica en 3.99.

Es muy interesante que se hablaba ya de algunos indicadores que influyen sobre la medición de la inflación. Se empieza a hablar de éstos indicadores desde el año

2006, pero comienzan a tomar importancia en el informe del año 2007 debido a la situación mundial por la que atravesaba el país. En los años anteriores al 2006, se hacía un análisis extensivo sobre el tipo de cambio, a partir del 2006, la atención se traslada hacia la inflación.

Los clasifican en dos grupos. En el primer grupo se encuentran *las medias truncadas de la inflación*, que sirven para analizar la tendencia de la misma. En estos se excluyen los precios de los productos que han presentado variaciones extremas. Dentro de este grupo también se analizan los componentes de la canasta del INPC (y del subyacente) que presentan cierta volatilidad.

La media truncada elimina la contribución de las variaciones extremas en los precios de algunos genéricos del índice de precios. Se elimina del indicador cualquier genérico que presente una variación (positiva o negativa) mayor al 10 %. (Banco de México, 2008: 65).

En *el segundo grupo de indicadores* se encuentran *las expectativas de inflación* (para diferentes horizontes de tiempo) *recabadas mensualmente a través de la encuesta que lleva a cabo el Banco de México* entre analistas económicos del sector privado. Otro indicador de este segundo conjunto, *utiliza los rendimientos de diferentes activos en los mercados financieros.* Este indicador *resulta de la diferencia entre el rendimiento nominal del bono a diez años y el rendimiento real asociado a los instrumentos de deuda indexados de igual plazo (UDIBONOS).* *La compensación por inflación son las expectativas de inflación más una prima de*

riesgo inflacionario. Este grupo de indicadores ofrece información acerca de las perspectivas de los agentes económicos sobre la inflación (Banco de México, 2008: 67).

En cuanto al tipo de cambio, es importante recordar la evolución de los mercados financieros y su respectivo desenvolvimiento durante la segunda mitad del año hacia las tasas de interés, que en algunas economías emergentes favoreció simultáneamente al tipo de cambio. En México, a diferencia de economías como Brasil, Colombia y Chile, se experimenta una depreciación nominal de 2.9% (Banco de México, 2008: 73).

2.2.3 El periodo de la crisis financiera en adelante. 2008 a 2014.

Durante los primeros tres trimestres del año 2008 la economía fue desacelerando, sobre todo en los bienes comerciales internacionales y como resultado principalmente del deterioro de la demanda externa, hasta presentar en el último trimestre crecimiento negativo incluso en los sectores de bienes no comerciables. Durante los primeros trimestres el PIB presentó un crecimiento de 2.4% y el cuarto trimestre registra un decremento de 1.6 puntos, cerrando con una expansión de 1.3 por ciento (Banco de México, 2009: 27).

Durante el año, el consumo privado se fue desacelerando hasta presentar una variación anual negativa en el último trimestre en respuesta a la disminución del crédito al consumo, la pérdida del dinamismo de la masa salarial en términos reales

y el descenso de los ingresos por remesas. La inversión privada también se debilitó. Mientras tanto, el gasto público mantuvo una tendencia positiva, especialmente en el renglón de la inversión; se experimenta una menor demanda externa y las exportaciones registran una reducción a partir del segundo trimestre. La demanda agregada exhibió una caída de 8.8 por ciento en el último trimestre. El empleo formal decrece también gradualmente hasta registrar una reducción anual en el número de trabajadores afiliados al IMSS: disminuyen los trabajadores permanentes y los trabajadores eventuales urbanos aumentan (Banco de México, 2009).

El Banco de México (2009) registra que la inflación inició en 3.89 y mostró una tendencia creciente, pasando por 4.92, 5.48, 6.18 y hasta cerrar en 6.53% anual: se observaron aumentos históricos en los precios internacionales de materias primas alimenticias, metálicas y energéticas, particularmente en el primer semestre del año - se argumenta también una depreciación en la paridad cambiaria a partir de septiembre del 26 por ciento – e influye también la entrada en vigor del Impuesto Empresarial Tasa Única (IETU). Además, el aumento en los precios internacionales de los energéticos condujo a mayores subsidios para su consumo interno, y su posterior ajuste de precio.

Dentro de la inflación subyacente destacan los incrementos de los precios de los alimentos procesados, en tanto que en la no subyacente, los productos agropecuarios y los bienes y servicios con precios administrados y concentrados se distinguen por su elevada incidencia en la inflación general anual (*Ídem*).

La política monetaria reiterada obedece el esquema de metas de inflación. Así, la Junta de Gobierno del Banco de México mantiene la tasa de interés interbancaria a 1 día en 7.5 de enero a mayo de 2008 y en los meses de junio, julio y agosto aumenta 25 puntos hasta ubicarla en 8.25 puntos. Estas acciones tenían el objetivo de que el aumento de los precios de las materias primas no afectaran el “anclaje” de las expectativas de inflación a mediano plazo y, por consiguiente, el proceso de la formación de precios. A pesar de que en los meses posteriores aumenta la aversión al riesgo y que esto aumenta la volatilidad de la economía, la Junta de Gobierno del Banco de México decide no realizar ningún cambio posterior.

A finales del tercer trimestre y comienzos del cuarto se elevan las tasas de interés de largo plazo, tanto en nivel, como en volatilidad, el papel gubernamental de corto plazo disminuyen, debido a la alta demanda. De esta manera, menores tasas de interés de corto plazo en un futuro previsible, aunado a las perspectivas de la actividad económica y su percepción por parte de los mercados, contribuyeron al deterioro de la economía durante la segunda mitad del año. Mientras las tasas de interés de Estados Unidos bajaban, las de México subían, lo cual incrementó el diferencial entre ambos países (*Ibidem*).

El entorno descrito hasta aquí para el año 2008 muestra principalmente:

- Desapalancamiento global
- Mayor aversión al riesgo
- Diversos inversionistas liquidaron sus posiciones en mercados emergentes

- Los precios internacionales de las materias primas continuaron disminuyendo
- Se intensifica la astringencia en los mercados financieros
- Los márgenes soberanos de la mayor parte de las economías emergentes se incrementaron considerablemente
- Los mercados cambiarios aumentan su volatilidad a partir de septiembre

Para el mes siguiente el mercado cambiario mexicano se caracterizó por su poca liquidez, ocasionada en algunos casos por la demanda extraordinaria de algunas empresas que mantenían posiciones cambiarias a través de derivados y que, al final, resultaron fuertemente perdedoras.

Entre las medidas que se tomaron destacan:

- Subastas diarias a través de las cuales se ofrecieron 400 millones de dólares con precio mínimo de 2% superior al tipo de cambio del día hábil inmediato anterior.
- Subastas extraordinarias realizadas en el mes de octubre para atender demandas excepcionales de divisas.
- Establecimiento de un mecanismo de intercambio temporal de divisas (conocido como “línea *swap*”) con la Reserva Federal de Estados Unidos hasta por un monto de 30 mil millones de dólares, a partir del 29 de octubre y con vigencia inicial hasta el 30 de abril de 2009.

En los dos tipos de subastas de dólares únicamente pueden participar instituciones de banca múltiple y de banca de desarrollo del país (Banco de México, 2009: 63, 64, 65, 94).

Los mercados financieros continuaron mostrando signos de fragilidad a partir del segundo trimestre del 2009, cuando la economía mundial se comienza a recuperar. No obstante, los mercados financieros no concluyeron su proceso de normalización. Se enfrentaron caídas importantes en la demanda por sus renglones exportaciones manufactureras y en otros renglones de ingresos de la cuenta corriente, una fuerte restricción de financiamiento externo y un choque a sus términos de intercambio al reducirse de manera importante el precio del petróleo de exportación. El PIB mundial decreció 0.6%. En Estados Unidos se observa un crecimiento importante en la segunda mitad del año.

El PIB en inicio registró un descenso de 6.5% anual, comparable con el PIB registrado en la crisis de 1995 y en general el entorno estuvo caracterizado por una reducción de la demanda externa, un deterioro en los términos de intercambio y una marcada astringencia en los mercados financieros internacionales.

Dividiendo la actividad económica en semestres encontramos que en el primer semestre se registra una fuerte caída de la actividad productiva cuando la actividad industrial de Estados Unidos continuaba exhibiendo una tendencia negativa, la cual reflejó la transmisión del choque de la caída de la demanda externa al mercado doméstico. El Banco de México atribuye también parte a el brote de influenza

A(H1N1) así como del cierre temporal de las plantas automotrices norteamericanas que entraron en liquidación.

En el segundo semestre hubo un repunte en las exportaciones manufactureras (con restablecimiento de mayores niveles de actividad industrial de Estados Unidos) y la actividad productiva revierte la tendencia negativa, se dijo que la recuperación de la demanda interna proveniente del sector privado fue menos vigorosa y el déficit de la Cuenta Corriente se mantuvo moderado.

En el Informe Anual de 2009, se asevera que una vez que la profundidad y el choque externo se hizo evidente, la economía mostró un ajuste ante la expectativa que se enfrentaba a una caída importante en la demanda externa y una mayor restricción para el financiamiento del gasto doméstico.

Dentro del Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo (PICE) y el Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar (ANEFE), se presentan una serie de medidas, para mitigar el impacto de la crisis sobre la producción, el empleo y el ingreso de la población más vulnerable, tales como aumentar el gasto público, sobre todo el de inversión, con el objetivo de contrarrestar la caída de la demanda del sector privado y del exterior. Se dice que se acompañó de una política de sostenibilidad fiscal basada en el fortalecimiento de las finanzas públicas plasmado en el paquete fiscal aprobado para el año 2010.

Se reconoce que la banca de desarrollo contribuyó a abastecer de financiamiento a los sectores productivos que enfrentaron mayores dificultades para acceder a éste

y se referencia como una de las medidas para dejar atrás el mal momento, como la extinción de Luz y Fuerza del Centro (LyFC) pues se argumentó que representaba elevados costos y cuantiosas pérdidas (Banco de México, 2010).

La decisión de depreciar del tipo de cambio se tradujo en un aumento de los bienes comerciados internacionalmente, en términos relativos a los bienes no comerciados, lo cual incrementó la rentabilidad en la producción de bienes exportables, como lo son las manufacturas, por lo que el ajuste transfirió los recursos hacia estos sectores.

Se habla de que se trabajó con finanzas públicas sanas para que la política fiscal, a través de un mayor gasto público, adoptase un papel más activo para contrarrestar la caída de la demanda agregada como medida contracíclica. Para la estrategia de metas de inflación la única que puede influir en la economía es la política monetaria (no la fiscal), concibe a la política fiscal sólo como un apoyo a la política monetaria (Arestis y Sawyer 2003a; 2003b)

En este año la inflación global mundial se mantuvo baja a pesar del repunte en la segunda mitad del año. Las tasas de referencia de las economías avanzadas y algunas emergentes, o se recortaron agresivamente en la primera mitad del año, o se mantuvieron a niveles históricamente bajos. Se mantuvieron así durante la segunda mitad del año. Como consecuencia de los diferenciales de tasas de interés entre las economías avanzadas y las emergentes y de una mayor percepción de

crecimiento de estas últimas, se revirtió la tendencia negativa de flujos de capital hacia este tipo de economías (Banco de México, 2010).

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público trabajó de manera coordinada con el Banco de México para resolver el problema del financiamiento externo para la economía, mientras que la Comisión de Cambios estableció diversos mecanismos de ventas de dólares para asegurar que no se enfrentaran problemas de liquidez y finalmente se administraron fuentes internacionales de liquidez con la Reserva Federal de Estados Unidos y con el Fondo Monetario Internacional. Lo anterior, dijo el Banco de México, mejoró la confianza, propiciando condiciones más ordenadas en los mercados cambiarios y financieros.

Según esta institución central, las condiciones ordenadas en los mercados cambiarios y financieros se logran como resultado de un mejoramiento en la confianza y no como resultado del acceso a mayor liquidez.

También la política de precios administrados y concertados dieron paso a la reducción y el congelamiento de precios que decretó el Gobierno Federal para diversos productos energéticos en el marco del Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar y el Empleo (Banco de México, 2010). El razonamiento fue que si se congelan los precios, no hay movimiento de precios, si no hay movimiento de precios, no hay inflación.

Reportaron como la principal limitante a la baja de la inflación para el año 2009 el efecto de la depreciación cambiaria de finales del año 2008 y principios del 2009

sobre los precios de bienes comerciables y una disminución de la inflación general anual de 6.53% en 2008 a 3.57% en 2009 y de la inflación subyacente de 5.73 a 4.46 puntos. El componente subyacente aportó una tercera parte de la disminución de la inflación general (Banco de México, 2010).

Arestis y Sawyer (2003A), encuentran que el esquema de metas de inflación es el único indicador macroeconómico que puede afectar la economía real y destacó la importancia de la tasa de interés como la única herramienta de política monetaria (no el tipo de cambio).

Para el Banco de México los principales factores que contribuyeron en la disminución de la inflación subyacente fueron cuatro:

1. La “holgura” de la actividad económica, más evidentemente en el proceso de formación de precios de los servicios.
2. La reducción de costos de los materiales para la construcción que disminuyó la inflación en el rubro de la vivienda al interior del grupo de los servicios.
3. La contingencia sanitaria del virus A(H1N1) del segundo trimestre del año que incidió en los precios del sector turismo, al contraerse su demanda agregada.
4. La eliminación gradual de los choques de oferta de las cotizaciones internacionales de los granos que en 2008 incidieron en el alza de los alimentos procesados: dicha tasa disminuyó de 9.46 a 5.73 entre diciembre de 2008 y el mismo mes de 2009.

A partir de esta fecha, el Banco de México deja de aludir al indicador empleo u ocupación.

Respecto a la consecución de la política monetaria, el Banco Central se reafirma bajo el esquema de metas de inflación, al igual que cada año a partir del año 2001. Alude a su Ley Orgánica para indicar nuevamente como su objetivo la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda y su meta de 3% de inflación +/- un punto porcentual.

En un contexto en que las distintas autoridades económicas y financieras tomaron medidas para atenuar los efectos de la crisis y con el objetivo de mitigar choques externos, la Junta de Gobierno del Banco de México redujo la tasa de interés interbancaria a 1 día en un total de 375 puntos base, de 8.25 con que cerró en 2008 a 4.5 por ciento a partir del 17 de julio de 2009. Considerando el impacto del paquete fiscal y la evolución de la actividad económica, este objetivo se mantuvo sin movimiento el resto del año. El Banco de México se declara atento durante todo el año de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo para que permanecieran ancladas y para que no se afectara el proceso de formación de precios.

La Comisión de Cambios publicó en tres ocasiones proyecciones sobre el comportamiento de la balanza de pagos donde se mostró que no existía ningún problema para hacer frente a su déficit de cuenta corriente. Adicionalmente, se realizaron acciones para proveer liquidez al mercado y vender parte de las reservas:

- Del 1 de enero al 6 de marzo por acuerdo de la Comisión de Cambios y el Instituto Central, el Banco de México a través de las subastas diarias con precio mínimo, 400 millones de dólares, lo que contabilizó 2,480 millones de dólares y en febrero. También el mismo banco central realizó ventas directas de dólares por 1,835 millones de dólares.

- El 5 de marzo la Comisión de Cambios anuncia que entre el 9 de marzo y el 8 de junio el Instituto Central se pondrían en práctica los siguientes mecanismos:

I. Subastas extraordinarias.

II. Ventas diarias de dólares con precio mínimo por un monto de 300 millones de dólares.

II. Ventas diarias sin precio mínimo por un monto de 300 millones de dólares.

Del 9 de junio al 8 de septiembre, el monto de las subastas diarias con precio mínimo se reduce a 250 millones de dólares y el de las subastas sin precio mínimo a 50 millones de dólares diarios. Del primero al cuarto trimestre el monto de las subastas diarias disminuye de 5,915 millones de dólares a 511 millones de dólares.

- Otra parte de las medidas fue que la Línea de Crédito Flexible aprobada el 17 de abril por el Fondo Monetario Internacional por 47 millones de dólares⁷⁰ (31,528 de Derechos Especiales de Giro) y la subasta de crédito en dólares conocido como línea *swap* que el Banco de México estableció con el Banco de la Reserva Federal

⁷⁰ Es importante hacer la comparación con los montos subastados diariamente por el Banco de México.

de Estados Unidos por 3,221 millones de dólares; en un inicio extiende su vigencia hasta el 30 de octubre de 2009 y posteriormente se recorre la fecha al 1 de febrero de 2010 (Banco de México, 2010).

Según el propio Banco de México, como resultado del dinamismo de la demanda externa y su gradual transmisión a los componentes del gasto interno, durante el año 2010 se consolidó la reactivación económica nacional iniciada en el segundo semestre del año 2009. El incremento económico mundial, y en lo individual, el del crecimiento industrial de Estados Unidos, impulsó las exportaciones mexicanas, en específico por las importaciones de éste, primordialmente las no petroleras. Las exportaciones dirigidas al mercado estadounidense, por su parte, muestran un aumento a finales del año. Esto influenciado por el evolución económica internacional y por la depreciación real del peso en el contexto global (Banco de México, 2011).

La afirmación fue que el consumo privado, creció moderadamente con respecto a la demanda externa, y que de hecho, desde la segunda mitad del año 2009 mostró tendencia positiva. En contraste, la inversión mostró signos de recuperación hasta finales del año. La evolución de este gasto doméstico estuvo influenciada por la recuperación de la masa salarial, la que a su vez mejoró por el incremento en los niveles de empleo. Por su parte, los indicadores de confianza y las remesas, a pesar de terminar el año en niveles inferiores a los que mostraron antes de la crisis financiera, tuvieron trayectoria ascendente. Finalmente, se reporta una ampliación moderada del financiamiento bancario, tanto al consumo como a las empresas.

No se debe de perder de vista que: un aumento de la remuneración salarial quiere decir aumento en los salarios, mientras que; un aumento de la masa salarial quiere decir que aumentó la población que percibe un salario. Esto muchas veces se traduce como el hecho de que los propietarios de micro y pequeñas empresas se ven obligados a cerrar sus negocios e incorporarse dentro de las grandes empresas y transnacionales como empleados receptores de un salario.

Se encuentra en el Informe Anual 2010 del Banco de Mexico: *“La recuperación de la demanda agregada se tradujo en una recuperación de la actividad productiva...”* (Banco de México, 2011: 16). La explicación de la actividad económica a partir de la demanda agregada es un punto de vista propio del enfoque Poskeynesiano, a diferencia del marco de Metas de Inflación que afirma que todo funciona a partir de la tasa de interés, la inflación y la política monetaria, o el Nuevo Consenso que la explica a partir de la oferta.

En 2010, el PIB cierra con un incremento del 5.5%, muy diferente a la contracción de 6.1% del 2009; determinado, en gran medida, por el impulso del demanda externa y la actividad del sector manufacturero, y la transmisión de este último a los servicios. En particular la producción manufacturera presentó una importante expansión durante el año que junto con el elevado aumento de la construcción en la segunda mitad del 2010, condujo a un mayor dinamismo de la actividad industrial.

Según el Banco de México la inflación general anual promedio al final del año fue de 4.16, mientras que la de 2009 fue de 5.30. Entre los factores que afectaron “satisfactoriamente” la inflación son lo siguientes:

1. El impacto transitivo que tuvieron las modificaciones impositivas y de los aumentos en las tarifas autorizadas por los distintos niveles de gobierno.
2. La apreciación cambiaria que contribuyó a reducir posibles presiones sobre los precios.
3. La brecha producto negativa, que por su naturaleza favorable contribuyó a evitar presiones de demanda.
4. El incremento de los indicadores salariales bajo, sugiriendo una ausencia de presión en la formación de precios por parte de los costos laborales.

En 2010 se alcanza a dilucidar ya, la atención sobre lo relevante del año meramente volcada sólo hacia la inflación, haciendo alusión a los logros que se alcanzaron sobre la comunicación y la transparencia que se define como los informes de inflación (Banco de México, 2011: 37).

En cuanto a política monetaria, se aclara en este año que el margen de 1 punto porcentual no es un margen de tolerancia sino la representación de la incertidumbre y enuncia el Banco de México como algunas de las principales razones para mantener la inflación bajo control las siguientes:

1. La inflación es uno de los impuestos que grava en mayor grado a los que menos tienen.
2. Una mayor inflación produce una mayor distorsión en los precios relativos y esto provoca distorsiones en la asignación de recursos.
3. El incremento de las variaciones en los precios reduce el horizonte de planeación de los agentes económicos.

El Banco de México reitera la importancia de mantener una inflación baja y repite la misma premisa “*una inflación baja produce crecimiento económico*” (Banco de México, 2011: 46)

A partir de enero del año 2008 el Banco de México utiliza la tasa de interés interbancaria como tasa de referencia, como instrumento de política monetaria. La cual, afirma, modifica cuando las presiones inflacionarias generalizadas se alejan del objetivo inflacionario ya que de no ser contenidas oportunamente podrían ocasionar un repunte permanente⁷¹. Se afirma también que a partir del año 2011 se publicarían minutas⁷² sobre las decisiones de política monetaria (Banco de México, 2011: 46).

Durante 2010 la Junta de Gobierno del Banco de México mantiene la tasa de interés en 4.5, nivel en el que se encontraba desde 17 de julio de 2009. Se reporta únicamente como producto de la consecución de una buena política monetaria la

⁷¹ Véase también el Programa Monetario para 2010.

⁷² Véase también el Informe sobre la Inflación Julio-Septiembre 2010.

absorción de los choques externos del mercado y se le atribuye a una baja inflación entre otras cosas: 1. A que la economía fortaleció su proceso de reactivación al mostrar un mejor balance en el crecimiento de sus diferentes componentes del gasto; 2. La depreciación del tipo de cambio compensó las presiones surgidas sobre los precios en la segunda parte del año; 3. Las expectativas de inflación se mantuvieron ancladas dentro del rango de 1% alrededor de la meta.

Cuando se reporta la forma en que se llegó a una baja inflación se dice que: *“La postura monetaria influyó sobre la inflación a través de sus efectos sobre la demanda agregada, el tipo de cambio y las expectativas del mercado”* (Banco de México, 2011: 47).

La tendencia de la moneda fue hacia la apreciación, asunto que la institución central atribuye a acciones de política económica como el esfuerzo de consolidación fiscal; una política monetaria prudente, la acumulación de reservas internacionales y la renovación de la Línea de Crédito Flexible con el Fondo Monetario Internacional (Banco de México, 2011: 54). Esto parece una contradicción ya que, como se explicó anteriormente, el Banco de México afirma que el acumular reservas internacionales influye en la apreciación de la moneda, cuando en cada informe anterior había afirmado que el disminuir las reservas a través de los mecanismos de subastas (descritos anteriormente en este mismo capítulo) fue lo que ayudó a evitar la depreciación del tipo de cambio.

Entre las medidas implementadas por la Comisión de Cambios destacaron:

1. Los mecanismos de acumulación de reservas (venta de dólares de PEMEX y del Gobierno Federal) y, en febrero de 2010, se reinició la subasta de opciones que dan el derecho a los participantes a venderle dólares al Banco de México cuando el mercado se encuentre ofrecido. Con esto, se dice se acumularon reservas sin afectar la libre flotación del peso.

2. En marzo se renovó la Línea de Crédito Flexible con el Fondo Monetario Internacional por un monto aproximado de 48 mil millones de dólares, en diciembre se solicitó se incrementara a 73 mil millones por dos años.

3. El 12 de abril se suspendió la subasta de dólares del Banco de México a precio mínimo; el 8 de octubre del año 2008 la Comisión de Cambios introduce un mecanismo mediante el cual el Banco de México subastaba 400 millones de dólares a un tipo de cambio mínimo, dos por ciento superior al correspondiente del día hábil, anterior. Este monto se redujo de 400 a 300 millones de dólares a partir del 9 de marzo de 2009, y de 300 a 250 millones el 9 de junio de 2009; finalmente, se suspende el 12 de abril de 2010 (Banco de México, 2011).

En el año 2011 el crecimiento económico mundial iniciado en 2009 perdió vigor. Se presentan los desastres naturales en Asia, el alza en los precios de los productos primarios y el agravamiento de la crisis de deuda soberana de la zona del euro en el segundo semestre. La demanda externa proveniente de Estados Unidos pierde vigor y en el segundo semestre se presenta una desaceleración del crecimiento y el PIB crece en 3.9 puntos. (Banco de México, 2012).

Las exportaciones manufactureras presentaron una importante pérdida de dinamismo en la segunda mitad del año. Para el cuarto trimestre, la disminución de la demanda externa se transmite a la interna: lo cual significó una tendencia positiva durante todo el año pero para el último trimestre, la desaceleración de la demanda externa se transmitió a algunos componentes de la interna (como el consumo privado) y disminuyó su ritmo de expansión. El ingreso real de los trabajadores presentó variaciones negativas al igual que los indicadores de confianza del consumidor (Banco de México, 2012). La disminución de la demanda externa proveniente de Estados Unidos fue principalmente en el sector industrial, lo que se refleja en la caída de inversión en maquinaria y equipo nacional en el tercer y cuarto trimestre.

El informe del año 2011 está totalmente dirigido hacia las causas de la inflación. Sobreentiende en todos los apartados que la baja inflación es la que influye en los aspectos positivos de la economía (no explica el mecanismo de transmisión) y se preocupa bastante por explicar los factores que influyeron en conseguir una baja inflación y la manera en que se fue consiguiendo llegar a ésta. Así, encontramos que el promedio anual de la inflación se ubica en 3.41%, este dato fue de 4.16% para 2010. La reducción de la inflación se atribuye a diversas acciones de política monetaria como:

1. Las condiciones de holgura de la actividad económica. Entiéndase: no hubo mucha actividad económica.

2. La ausencia de presión en el proceso de formación de precios por parte de los costos laborales. Lo que describe Mántey como el traspaso hacia los costos variables: la presión se la trasladan a los sueldos y salarios, así no se afectan los precios pues esta presión la absorbe la clase que no vende bienes, vende su trabajo⁷³.

3. Una intensificación de los niveles de competencia, que ha dado lugar a la desaparición de las micros y pequeñas empresas, obligando a estos micro y pequeños empresarios a trasladarse hacia la masa laboral.

4. El desvanecimiento del impacto relacionado a los ajustes tributarios y a el alza en las tarifas y precios públicos que entraron en vigor a principios del año 2010.

Se le atribuyen pues a una inflación baja (al igual que en años anteriores) el que los choques externos no contaminaran el proceso de formación de precios (Banco de México, 2012: 1, 2, 34, 35, 36). En específico da a entender que: a) las acciones de política monetaria contuvieron la inflación y; b) el que la inflación se haya mantenido baja, suprimió el impacto de los choques externos en el proceso de formación de precios.

El artículo 28 Constitucional y el 2 de la Ley Orgánica del Banco de México afirman que el objetivo central de la institución es preservar la estabilidad del poder

⁷³ Ros (2013b: 68), considera que la reducción de los costos laborales tienen el fin de contrarrestar la pérdida de competitividad provocada por la apreciación cambiaria: no entra en la discusión de si la apreciación/depreciación de la moneda conduce a mayores/menores beneficios, sino que lo contempla como una más de las reformas estructurales propuestas por el presidente Peña.

adquisitivo de la moneda y el banco central hace una clara alusión a estos ordenamientos cuando se deslinda de informar cualquier otro indicador que no sea, o afecte, al Índice Nacional de Precios y Cotizaciones del país.

Entre las razones de perseguir únicamente el bienestar del indicador, enuncia, al igual que el año anterior, el Banco de México dice que es un impuesto que grava a los que menos tienen, produce una distorsión de precios relativos que incide en distorsiones en la asignación de recursos y reduce el horizonte de planeación de los agentes económicos, lo que tiende a afectar las decisiones de ahorro e inversión y reitera la importancia de mantener una inflación baja, pues, afirma, ésta, por si sola, produce crecimiento económico. También reitera a la tasa de interés interbancaria como instrumento de política y su ajuste cuando las expectativas de inflación se alejan de la meta. (*Ibíd*em: 44, 45).

Se dice que el funcionamiento ordenado del sistema financiero contribuye al control de la inflación. Pues la estabilidad de precios y la estabilidad financiera se complementan. Un punto muy importante es que en el informe se asegura que el traspaso del tipo de cambio hacia la inflación ha ido disminuyendo desde que en 2001 se adoptó el régimen de metas de inflación⁷⁴(Banco de México, 2012: 45, 46, 51).

La moneda presentó una tendencia hacia la apreciación durante la primera mitad pasando de niveles de alrededor de 12.4 a finales del año 2010 a cerca de 11.6 a

⁷⁴ Véase además el Capítulo Técnico del Informe sobre la Inflación Enero Marzo 2011

principios de mayo; en julio se revierte la tendencia. Entre los factores que propiciaron la apreciación de la moneda fue la abundante liquidez de los mercados y las “buenas decisiones de política monetaria”. Se enlistan: además el fortalecimiento de las finanzas públicas con la reforma fiscal 2010; la credibilidad creciente de una política monetaria enfocada a un objetivo de 3% de inflación; un sistema bancario bien capitalizado y, la acumulación de reservas internacionales (Banco de México, 2012: 52), Lo cierto es que en ningún año se hace mención a las intervenciones en el mercado cambiario como instrumento adicional de política monetaria (Perrotini, 2007).

El crecimiento económico mundial del 2012 fue menor que el del 2011. Se le atribuye, entre otras cosas, al desendeudamiento en los principales países avanzados, las dificultades de la zona euro y la incertidumbre sobre el ajuste fiscal de Estados Unidos para el 2013, esta desaceleración fue generalizada y se reflejó en una menor expansión del comercio internacional. Ante esta desaceleración y los precios a la baja, la inflación registró una tendencia negativa durante la mayor parte del año.

Ante las tasas de interés cercanas a cero, los bancos centrales de algunas economías avanzadas adoptaron medidas no convencionales para apoyar la recuperación económica y el empleo.

Algunas economías avanzadas adoptaron medidas no convencionales para apoyar la recuperación del empleo. Por su parte, en México, se elimina del Informe Anual

el apartado donde se trata el tema del empleo, marginándolo como un tema, ya ni si quiera secundario ni implícito, sino sobreentendido. Se habla de “Salario” o “Masa Salarial”, pero no se aborda el tema del empleo en sí.

Los mercados internacionales registran una elevada volatilidad que influye en la demanda de activos percibidos como de menor riesgo. En la zona euro, ante el agravamiento de su situación el Banco Central Europeo (BCE) anunció tomaría medidas para apoyar la liquidez de sus integrantes (Banco de México, 2013).

La desaceleración económica mundial y la volatilidad de los mercados financieros internacionales condujeron a un menor ritmo de la actividad económica mexicana. A pesar de ello, se registró una trayectoria positiva y no fue sino hasta la segunda mitad del año cuando la evolución económica sintió la influencia del exterior, primero, visualizando menores tasas de expansión de las exportaciones manufactureras y después, la transmisión del choque externo hacia la demanda interna (*Ídem*).

Durante el primer semestre las exportaciones manufactureras registraron tasas mayores a las de 2011 y en el segundo semestre muestran una notoria desaceleración. Este componente reflejó la caída de las exportaciones a mercados distintos a Estados Unidos. La demanda interna registro un crecimiento durante todo el año pero menor al del año anterior. El ingreso promedio de los trabajadores no mostró recuperación, la masa salarial se mantiene por niveles debajo de los observados durante la crisis, el ingreso por remesas presentó tendencia negativa y

el crédito al consumo, durante los últimos meses disminuyó su nivel de crecimiento (*Ibídem*).

La inversión, por su parte también registra una notoria desaceleración en la segunda mitad de 2012, principalmente la inversión en construcción y particularmente en lo relacionado a la vivienda. El gasto de inversión en maquinaria y equipo también mostró una pérdida de dinamismo. El desempeño descrito tanto de la demanda externa como del gasto interno produce que la trayectoria del PIB fuera positiva y desacelerara en la segunda mitad del año. Esta desaceleración fue notoria en el sector industrial como consecuencia de la disminución del crecimiento del sector manufacturero y de la construcción. Al final, el PIB registra un crecimiento anual de 3.9 por ciento (*Ibídem*).

El banco central estableció que *“El proceso de formación de precios en México desde finales de los años noventa ha venido convergiendo hacia la meta permanente establecida para la inflación general anual de 3 por ciento...”*. El indicador cierra en 3.57, mientras que en 2011 lo hizo en 3.82 puntos pues durante el año presentó niveles superiores al 4% debido a choques que incidieron en los precios de los productos agropecuarios y de las mercancías los cuales disminuyeron gradualmente hacia el último trimestre del año.

Se dice, en el mismo informe que la inflación subyacente presentó una trayectoria más estable y termina en 2.90 por ciento mientras que en 2011 lo hizo en 3.35 y se mantuvo dentro del intervalo de variabilidad durante todo el año, influida también

por el subíndice de precios de los servicios. En cuanto al empleo nuevamente se habla de él vagamente, como de una “holgura en el mercado laboral” y de una variación de 4.3% en el salario base de cotización del.

El Banco de México siguió sosteniendo la afirmación de años anteriores de que la inflación producirá por si misma desarrollo económico y una particularidad en este año, es que habla de “avanzar en el proceso de reformas estructurales” y aumentaría el crecimiento potencial de la economía “sin que genere presiones inflacionarias”. Se está hablando de crecimiento sin inflación (sin inflación en lo absoluto).

Se dice que la política monetaria incide sobre la economía por la parte de la determinación de precios, la tasa de interés es el instrumento de política monetaria,⁷⁵ en particular la tasa de interés interbancaria y esta se ajusta cuando las expectativas se desvían de la meta (Banco de México, 2013: 44). Esto no es una contribución del Banco de México sino una premisa captada del enfoque de metas de inflación utilizado anteriormente por otros países, de los cuales varios desistieron en algunas ocasiones debido a los malos resultados que obtuvieron con dicha política (Palgrave; Arestis y Sawyer, 2003a; Perrotini, 2007).

Las presiones inflacionarias pueden provenir del lado de la oferta o de la demanda. Cuando el gasto agregado aumenta a tasa mayor que la del crecimiento potencial de la economía se da por el lado de la demanda. El exceso de demanda aumenta

⁷⁵ No es una contribución del Banco de México sino una premisa captada del enfoque de metas de inflación utilizado anteriormente por otros países (Arestis y Sawyer, 2003b; Perrotini, 2007)

el precio de un gran número de bienes y servicios: las expectativas de inflación tendrían que aumentar, lo que generaría una retroalimentación entre la inflación y sus expectativas y los incrementos salariales y finalmente esto haría que se alejase del objetivo del 3%. El banco central incrementaría la tasa de interés de referencia para moderar estas presiones mediante diversos canales ⁷⁶ tal como viene anunciándolo desde años atrás.

Las presiones inflacionarias por el lado de la oferta correspondieron a cambios en precios relativos, precios de pocos bienes y no generalizados. Si no se contamina la formación de precios y salarios, se opina que no es recomendable que el banco central restrinja las condiciones monetarias para contrarrestar presiones inflacionarias pues son incrementos de una sola vez. La contaminación del proceso de formación de precios en la economía podría presentarse en casos en los que el compromiso del banco central con la estabilidad de precios no sea del todo creíble y las expectativas de inflación no se encuentren bien ancladas (Banco de México, 2013).

La política monetaria tuvo que hacer frente a un escenario que presentaba los efectos de los cambios en la moneda del 2011 y un aumento en los precios en el sector servicios. También se observaron aumentos en los precios de bienes agropecuarios y factores climáticos y sanitarios, en general, entre mayo y septiembre a lo que la Junta de Gobierno del Banco de México decidió no intervenir,

⁷⁶ Véase además el Programa Monetario para 2013.

considerándolo transitorio. Pero en septiembre se aumenta la tasa de referencia en 4.5 puntos para fortalecer el anclaje y prevenir la contaminación del proceso de formación de precios. Entiéndase: aún si se siguiera el marco correcto de política monetaria, esto se traduce como una respuesta tardía, con los costos que esto implicaría.

En general en 2012 la moneda presentó una tendencia hacia la apreciación. Se registró una depreciación considerable en abril y mayo y cierta volatilidad y ante esto se llevaron mecanismos de subastas de dólares con precio mínimo por 646 millones de dólares. Lo cual quiere decir en términos llanos, se intervino en el tipo de cambio para influir en la economía. Premisa a todas luces descartada en el marco de metas de inflación que afirma que el único instrumento de política monetaria es la tasa de interés.

Esto, afirma el instituto central, puso de manifiesto el régimen de libre flotación – en el cual intervino la institución central mediante este mecanismo de subasta con precio mínimo para que no funcionara como régimen de tipo de cambio variable – que permite absorber los choques del exterior.

Para el año 2013 se presenta un cambio en la presentación de la información y del contenido de la misma. Lo cual es bastante importante debido a que el eje del informe lo conforma un indicador que durante el periodo de estudio sufrió los suficientes cambios como para imposibilitar el análisis de su evolución a través del tiempo, la inflación, y su alterno, la inflación subyacente.

Es también importante mencionar que durante el año hubo logros en cuanto al abatimiento de la inflación, la cual se logra mantener dentro de la meta durante todo el año y la disminución del riesgo soberano – riesgo país --, mientras que el costo lo representan los costos unitarios cada vez más bajos de la mano de obra y la marcada desaceleración económica.

Una vez puntualizado lo anterior, se reporta que para el primer trimestre del 2013, las perspectivas de crecimiento de la economía global se estabilizaron. En Estados Unidos también se visualizaron signos de recuperación; pero en la zona euro se mantuvieron tanto la fragilidad financiera, como la necesidad de una consolidación fiscal, y se continuó con el proceso de desendeudamientos, de las economías, principalmente en las de la periferia.

En México los precios de productos primarios continuaron a la baja, el entorno de crecimiento continuo moderado (moderado quiere decir bajo) y esto se reflejó en una inflación baja - No crecimiento es igual a no incremento de precios-. Las economías mantuvieron una política monetaria expansiva y en algunos casos hasta laxa. Por lo que se experimentó un menor ritmo de crecimiento, y las expectativas van a la baja, al igual que la presión sobre los precios.

Los choques externos habían venido afectando la inflación pero se afirmó que se tomaron medidas con anterioridad y que ya sólo se presentaron de manera transitoria, y en menor medida. Se reportó un crecimiento de 2.5% del PIB a tasa

anualizada durante el primer trimestre del año, además de una demanda externa, inversión y consumo bajos (Banco de México, 2014).

En política monetaria durante 2013 se reportaron como avances los siguientes:

- Reducción en el nivel, volatilidad y persistencia de la inflación.
- La disminución del traspaso a los precios al consumidor de ajustes en precios relativos y de variaciones del tipo de cambio.
- Baja en las primas de riesgo inflacionario.

El tipo de cambio mostró una tendencia hacia la apreciación y el 8 de abril de 2013 la Comisión de Cambios anunció la suspensión de las subastas diarias de dólares por un monto de 400 millones de dólares a un tipo de cambio mínimo de 2% superior al del cierre del día inmediato anterior esto lo sustenta debido a que los factores que motivaron el establecimiento de la referida subasta el 29 de noviembre de 2011 se disiparon según el Banco de México porque la volatilidad de los mercados financieros tanto nacionales como internacionales se redujo.

También agrega en su Informe Anual de 2013 que *“al suspender las subastas de venta de dólares, la Comisión de Cambios en efecto decidió restablecer la neutralidad en cuanto a las intervenciones de mercado de este Instituto Central basado en reglas”* (Banco de México, 2014), en otras palabras, deja de intervenir en la evolución del tipo de cambio, porque se debe recordar que algunas de las intervenciones se realizaron con el objetivo de eliminar fluctuaciones, pero las

intervenciones constantes de largo plazo tienden no solo a reducir volatilidad, sino hacia inducir una trayectoria.

En el segundo trimestre, pese a que se tenía un aviso de que la inflación tendía a subir, se mantuvo la En realidad se intensifica la desaceleración de la economía mexicana; mientras que en Estados Unidos la Reserva Federal anuncia la posibilidad de dejar de comprar activos para la segunda mitad del año lo que elevó el riesgo país de México.

Esta desaceleración de la economía origina varios choques adversos que se advierten ya en el segundo trimestre como:

- Bajo crecimiento de la actividad y el comercio ⁷⁷.
- Apreciación del tipo de cambio real.
- Pérdida de dinamismo de la demanda interna.
- Demanda negativa del sector vivienda, entre otros.

Se continua con crecimiento débil del consumo privado, situación desfavorable en cuanto a ingresos por remesas familiares y del ingreso real promedio de los trabajadores asegurados al IMSS, así como la inversión bruta fija lo que da lugar a que la autoridad central afirme que el gasto en inversión pública contribuyó a la disminución del ritmo de crecimiento de la demanda interna.

⁷⁷ Como sugiere Ros (2013b: 73).

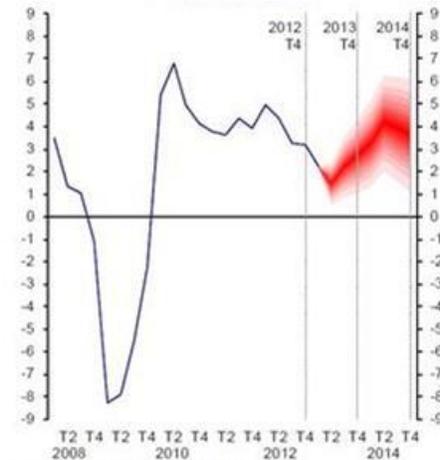
El mercado laboral “continúa presentando holgura”⁷⁸ dijo el Banco Central, esto es, que creció la desocupación y la subocupación; los trabajadores de la construcción asegurados al IMSS mostraron tendencia negativa y los aumentos salariales fueron bajos en estos meses por lo que los costos unitarios de mano de obra permanecieron también bajos y así cierran el año, bajos. Los mercados de deuda y crédito no muestran señales de sobrecalentamiento⁷⁹ y el déficit de la Cuenta Corriente permanece moderado ya que, se estima, se captaron recursos financieros del exterior, principalmente a través de la inversión extranjera directa, que permitió financiar dicho déficit (Banco de México, 2014).

En cuanto al PIB, a mediados de año arroja los resultados que se observan en la siguiente gráfica de abanico:

⁷⁸ La “holgura” a que hace referencia el Banco de México.

⁷⁹ No hay requerimiento de créditos porque no hay expectativas de ingresos que permitan su pago.

Gráfica 1
Gráfica de Abanico del
Crecimiento del Producto, a.e.
Por ciento anual



a.e. Cifras con ajuste estacional
Fuente: Banco de México, 2014, pp.61.

Llama la atención que aunque la tendencia del indicador es a la baja y aún sin brindar alguna buena razón para que el indicador revirtiera bruscamente ésta, el abanico muestra los datos proyectados como a la alza, hecho que se observó constantemente con varios indicadores y en varios años.

Schwartz y Torres (2000: 22) y Arestis y Sawyer (2003), sugieren que para cumplir con el objetivo de inflación baja, se requiere de una tasa de interés alta – para disminuir la brecha entre las tasas y así afectar la brecha producto, que es con la que se define la inflación -. Al no presentarse presiones inflacionarias debido a la ausencia de demanda agregada, la inflación fue baja, por lo que se fijó necesario disminuir también, la tasa de interés, como sugiere Schwartz (2000: 6,7), que desencadenó una baja en la inversión y así consecutivamente, continuando con el círculo vicioso.

La inflación y su componente subyacente continuó con su tendencia a la baja, los salarios siguen sin representar presiones inflacionarias, que se ajustan de 4.6 a 4.3 puntos su crecimiento anualizado con respecto al mismo trimestre del año anterior (Banco de México, 2014).

La evolución de la economía tuvo entre otras las siguientes características:

- a) La brecha producto fue negativa.
- b) Los indicadores de capacidad instalada del sector manufacturero, sin considerar el automotriz, presentó una gradual disminución desde la segunda mitad del año 2012.
- c) Las tasas de desocupación, subocupación no se recuperaron en todo el año desde la crisis del año 2008.
- d) Las variaciones de las remuneraciones salariales y el aumento de la productividad media condujo a una tendencia negativa del costo laboral.
- e) Los indicadores de crédito y deuda presentaron ausencia de presiones también.
- f) El déficit de Cuenta Corriente estuvo financiado con recursos externos (*ídem*).

Se habla de una mejoría de la actividad económica, aunque con un repunte de la inflación hacia noviembre y diciembre del 2013, debido a los ajustes no anticipados en las tarifas de transporte público en algunas ciudades del país y a aumentos en los precios de un número reducido de productos agrícolas. Dicha mejoría se dijo,

debido a la recuperación de la demanda externa y a una incipiente recuperación de la interna.

Todos los informes emitidos durante el periodo de estudio (del año 2000 al año 2013) cuentan con una advertencia donde se aclara que todas sus cifras son preliminares y que se encuentran sujetas a revisión. Lo que se podría interpretar como un mecanismo de defensa ante cualquier diferencia que se le pudiera determinar a dichas cifras y que también representa una limitación en cuanto a la comparación de las mismas a lo largo de un periodo de tiempo, pues cualquiera de las cifras pudiera sufrir cambios tales que sugirieran ser representativos pero no se aclara la fecha límite en que la institución puede realizarlos.

2.4.4 Algunas reflexiones teóricas acerca de la política monetaria aplicada en el periodo 2001 a 2014

1. Durante el presente capítulo se mostraron datos respecto al desenvolvimiento y a decisiones de los actores económicos de México. Dada la magnitud de las diversas cifras, resulta necesario subrayar que *“la economía mexicana se ha estado rezagando en relación con otras economías de ingreso medio y bajo y registró uno de los ritmos de crecimiento más bajos de América Latina desde el año 2000”* (Ros, 2013b: 121).

2. La devaluación de la moneda en la crisis de 2008-2009 (y de nuevo durante 2011 y en 2012 a raíz de la incertidumbre sobre la situación europea) eliminó, al menos

temporalmente, el peso fuerte, que constituyó una de las causas de la interrupción al crecimiento presenciado en la década de los años dos mil, y gracias a ello, la recuperación en el año 2009 fue tan vigorosa y que fue posible que las exportaciones en el mercado norteamericano repuntaran. Pero subsiguientemente, el peso se estuvo revaluando por lo que no se puede perder de vista que con esta revaluación del peso revirtió gran parte de las ganancias de competitividad y algunas de rentabilidad en los sectores de bienes comerciables que se habían derivado del fuerte ajuste inicial (Banco de México, 2011; Ros, 2013b).

Se ha observado que la actividad de la demanda mundial de materias primas a partir del año dos mil (lo que algunos autores llaman el *boom* de las materias primas) tuvo un efecto favorable sobre el crecimiento de los países de Latinoamérica que las exportaban en el corto plazo, pero en el mediano y largo plazo estos efectos tuvieron mucho que ver con su tipo de cambio real y con la rentabilidad del sector de bienes comerciables no intensivos (*nonresource-intensive tradable*)⁸⁰: el *boom* de materias primas ha venido acompañado con una fuerte apreciación del tipo de cambio real no sólo en México, sino también en varios países de Latinoamérica en algún punto después del inicio de la década pasada solo interrumpida, como ya se mencionó, por la crisis de los años 2008-2009.

Como una consecuencia de la crisis financiera internacional, las fugas hacia lo seguro (*flight to quality*), y el incremento del riesgo se propagaron en los mercados

⁸⁰ Se hablaba de si se estaba desarrollando en la región una especial de mal holandés.

emergentes; el *boom* de las materias primas condujo a un decremento en el sector industrial⁸¹, además de que el costo de la mano de obra en dólares después del periodo 2002-2003 tendió por lo general a incrementarse y de manera substancial y sostenida lo que representa un importante problema de competitividad y rentabilidad en el sector de los bienes comerciables de mano de obra intensiva (Ros, 2015: 96-99).

Con respecto al costo de la mano de obra, se sigue que con un tipo de cambio nominal sobrevaluado y un tipo de cambio real apreciado, el problema de los salarios se vuelve más delicado dentro del país debido a la disminución del poder adquisitivo que fuera de éste, donde el efecto del tipo de cambio referido compensa este fenómeno.

3. La política económica en México se ha caracterizado por una visión arraigada y difundida asociada con la agenda política económica del gobierno, la cual afirma que la política macroeconómica sólo puede contribuir al crecimiento mediante el control de la inflación. Esto ha sido la principal causa del lento crecimiento económico. Entre las características de esta política implementada se distinguen:

- El mantenimiento muy bajo de inversión pública. Los ajustes fiscales han sido exitosos en corregir el desequilibrio de las cuentas públicas, en el sentido de eliminar déficits públicos altos e insostenibles, pero descansaron excesivamente en la contracción de la inversión pública. A este respecto, existe un consenso que

⁸¹ En 2014 el sector manufacturero representaba el 80% de las exportaciones, cifra que anteriormente pertenecía a el petróleo (Perrotini, 2014b).

sostiene que un incremento en la inversión pública eleva la inversión total en lugar de desplazar un monto igual de inversión privada (Ibarra, 2013 citado por Ros, 2013b), se sigue de ello que la reducción en la inversión pública es parcialmente responsable de la caída de la inversión total e incluso puede haber tenido un efecto adverso sobre la inversión privada⁸².

- Un carácter pro cíclico de la política fiscal. Las fluctuaciones cíclicas tienen su origen en los desequilibrios macroeconómicos que acompañan al crecimiento económico así como en perturbaciones de origen externo asociadas con la volatilidad de los flujos de capital o de los términos de intercambio y en el ciclo mismo de los mercados internacionales, esto ocasiona fluctuaciones del nivel de precios y en desequilibrios de balanza de pagos, así como en fluctuaciones del producto. Para aminorar las consecuencias negativas de esas fluctuaciones en el nivel de actividad y en el crecimiento a largo plazo se requieren políticas anti cíclicas. En contraste, desde hace décadas, se han adoptado políticas fiscales pro cíclicas que exacerban el ciclo económico, profundizando en particular las recesiones. Esto funciona de esta manera: una reducción del nivel de actividad económica disminuye los ingresos del gobierno y si al seguir una regla de presupuesto equilibrado el gobierno trata de evitar el déficit fiscal, con lo que logra agravar la recesión.

- Tendencia a la apreciación del tipo de cambio real. La política macroeconómica ha seguido una tendencia a la apreciación del tipo de cambio real. Parece tenerle sin

⁸² Para ver más sobre la reducción de la inversión pública y sobre una política fiscal pro cíclica, véase Ros (2013b).

cuidado que *“Un tipo de cambio real apreciado, en una economía como lo es hoy la mexicana, es extremadamente adverso al desarrollo económico”* (Ros, 2013b: 132).

Se han mostrado además tasas extraordinariamente altas de crecimiento en países que han subvaluado deliberadamente su tipo de cambio real como es el caso de China y, en menor medida, Argentina. La política monetaria de metas de inflación ha tendido a ser asimétrica ante los movimientos en el tipo de cambio. Con relación a lo anterior, Galindo y Ros (2008), observaron que durante el periodo 2002 al 2008, los países bajo regímenes de metas de inflación tienden a la apreciación del tipo de cambio real, lo que sugiere que en este tipo de países los choques de tipo de cambio que tienden a devaluar la moneda y a aumentar el nivel de precios han sido enfrentados con políticas monetarias restrictivas (aumentando la tasa de interés) a la vez que con choques que tienden a apreciar el tipo de cambio y disminuyen la inflación no han sido enfrentados con políticas monetarias expansivas. En México esto se explica por la estricta aplicación de Metas de Inflación que orillan al banco central a enfocarse únicamente en alcanzar una meta de inflación baja (usando la tasa de interés), mientras ignora otros objetivos de política como el empleo o el crecimiento (Ros, 2013B).

4. De un estudio realizado a 6 economías de América Latina durante el periodo del 2000 al 2012, se encuentra que México, aún con el refuerzo que obtiene de las cotizaciones del petróleo, las cuales representan el 15% del total de las exportaciones, obtiene los indicadores más bajos del grupo en términos de tratados

comerciales, volumen de exportaciones - no el crecimiento de las exportaciones-, sino el volumen de éstas, y valor de las exportaciones (Ros, 2015: 96)

5. Del punto 2 y 4 se desprende que si los efectos vienen en su mayoría (pero no exclusivamente) de la apreciación del tipo de cambio real que acompaña a las exportaciones de materias primas y su desplazamiento hacia el sector comercial no basado en bienes - lo que ya mencionamos anteriormente como el traspaso hacia los costos variables; una política de tipo de cambio tiene un papel crucial a desempeñar en neutralizar este problema que Ros (2015: 96-101) describe como un “mal holandés” a causa de un régimen basado en metas de inflación.

Todo lo anterior se explica de la siguiente manera:

Al implementarse una política monetaria basada en metas de inflación estricta, se orilla al banco central a reaccionar sólo ante cambios al nivel de precios utilizando como principal instrumento la tasa de interés, ignorando de esta manera cualquier otro objetivo como el empleo y el crecimiento. El tipo de cambio nominal tiene un alto impacto en el nivel de precios y por lo mismo, el banco central subordina a éste, de cambio al nivel de precios, por lo que las reacciones ante depreciaciones o apreciaciones de la moneda son asimétricas.

Los países subdesarrollados cuentan con mercados de crédito poco profundos, por lo que la sensibilidad que presenta la demanda agregada a movimientos de la tasa de interés es muy baja. De esta manera, para alcanzar los objetivos de inflación los bancos centrales de estos países necesitan subir excesivamente la tasa de interés.

Altas tasas de interés atraen flujos de capital (a manera del mal holandés), y esto tiende a apreciar la moneda doméstica (Ros, 2015: 100-101).

Liberar entonces a la política monetaria de sus limitaciones impuestas por un marco de metas de inflación, es una precondition para una política basada en el tipo de cambio, lo que podría requerir el uso de intervenciones de esterilización en el mercado de cambios y la implementación de regulaciones a la cuenta de capital. Aun así, esta política enfrentaría limitaciones como que las operaciones de esterilización pueden desembocar en altos costos quasi-fiscales y los inlujos de capital podrían encontrar maneras de doblegar dichas regulaciones a su favor. Además de que la integración implica que mientras la política de tipo de cambio intenta alcanzar un objetivo de tipo de cambio, la política monetaria no es completamente autónoma.

Mientras la administración del tipo de cambio puede afectar cercanamente los precios absolutos de los bienes comerciables, enfrenta muchas dificultades cuando afecta los precios relativos de bienes no comerciables y la mano de obra. Si a pesar de generar una depreciación real, las devaluaciones nominales conducen al alza de bienes domésticos, la “devaluación–inflación” en espiral resultante de la participación en más devaluaciones puede tener efectos nocivos en la acumulación de capital y el crecimiento.

5. Una política de tipo de cambio no sería suficiente, se requiere además de una política de administración de los salarios mientras se coordinan estas con una

política fiscal contra cíclica⁸³. De hecho la política fiscal tendría el papel preponderante de administrar la demanda agregada doméstica y de restringir las presiones inflacionarias en el sector de bienes no tratables⁸⁴.

Una política de administración del salario que coordine el incremento de salarios reales con una tasa de crecimiento de la productividad en el sector de bienes comerciables puede además ayudar a restringir las presiones inflacionarias sobre en los precios de los bienes no comerciables y en contener el costo unitario de la mano de obra, previniendo así la caída en la rentabilidad y acumulación de capital en los sectores de bienes comerciables de recursos no intensivos (Ros, 2015: 102).

Finalmente se tiene que, mientras un mayor tipo de cambio real implica menores salarios reales en el corto plazo, el hecho condujo en el largo plazo a un equilibrio con mayor ocupación de salarios reales, como resultado de los efectos endógenos del aumento de la productividad de la acumulación de capital en los sectores de bienes comerciables y de la absorción de empleo en los sectores de bienes no comerciables de baja productividad (el cual incrementará su productividad). Los mecanismos conectan inicialmente un mayor tipo de cambio real y la presencia de mayores salarios reales en estado de estabilidad. Encontrándose en presencia de rendimientos crecientes a escala en el sector de bienes comerciables y

⁸³ Véase, Frenkel y Rapetti, 2011, 2012; Rapetti, 2011, citados por Ros, 2015: 101

⁸⁴ Para ver más respecto a este tema ver Eichengreen (2007); Frenkel (2008); Rapetti (2011), citados por Ros (2013: 101).

disminuyendo los rendimientos de la mano de obra en las actividades no
comerciables (Ros, 2015:102).

Capítulo 3

Aplicación de herramientas estadísticas para la comprobación de la hipótesis.

En la elección de los datos duros (o numéricos) se encontraron elementos que por su naturaleza representan tanto cambios estructurales en el registro y en la presentación de cada una de las variables, como algunos un poco menos significativos pero que no es posible degradarlos al nivel de meras notas al final de un anexo de la investigación. Así, se abre este apartado para no interpretar ningún resultado numérico sin conocer antes los siguientes “elementos a considerar previos al análisis de los datos duros”.

3.1 Elementos a considerar previos al análisis de los datos duros

En este apartado se describe la situación de cada uno de los indicadores utilizados en el VAR, así como la razón de haber sido seleccionados.

3.1.1 Tipo de Cambio

Como se mencionó en el capítulo anterior, el banco central lleva una política de tipo de cambio variable - o semi-variable, debido a las múltiples intervenciones que han realizado dentro del mercado cambiario -. Por lo que el nivel de éste en la teoría está determinado por las “libres fuerzas del mercado”⁸⁵. Como afirma el banco central, la razón para trabajar con un tipo de cambio variable tiene la finalidad de no reportar información errónea o tergiversada al público que pudiera influir en la confianza de éste sobre la viabilidad de alcanzar la meta como lo marca el esquema sobre el que se basa la aplicación de la política monetaria⁸⁶.

La política del tipo de cambio es responsabilidad de la Comisión de Cambios, por lo que el Banco de México individualmente no sólo no se encuentra facultado para intervenir en su nivel sin su aprobación, sino que tiene prohibido efectuar cualquier operación dentro del mismo, también sin la aprobación de esta comisión.

⁸⁵ Para consultar a detalle el nivel del tipo de cambio, consultar

- Banco de México (2015-A), en:

<http://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF372§or=6&locale=es>, tomada el 10 de febrero de 2015.

- Banco de México (2015-D), en

<http://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CR184§or=2&locale=es>

⁸⁶ Existe también la explicación más detallada como de explicó en el Capítulo 1 de que El modelo de Metas de Inflación supone plena transparencia en cuanto al objetivo y la manera de alcanzarlo. A su vez, la transparencia promueve la credibilidad. Sin embargo, el costo de dicha credibilidad es que puede producir excesiva volatilidad en el producto (Arestis y Sawyer, 2003a).

Pese a lo anterior⁸⁷, se ha utilizado la emisión de BREMS, compra venta de dólares y subasta a un porcentaje menor al nivel de la última cotización. En 2003 el informe oficial afirma que el objetivo fue disminuir las reservas y en 2004 las intervenciones llevaban (también oficialmente) el objetivo de aumentarlas, según el Informe Anual correspondiente. Dichas intervenciones, se enuncian como sigue:

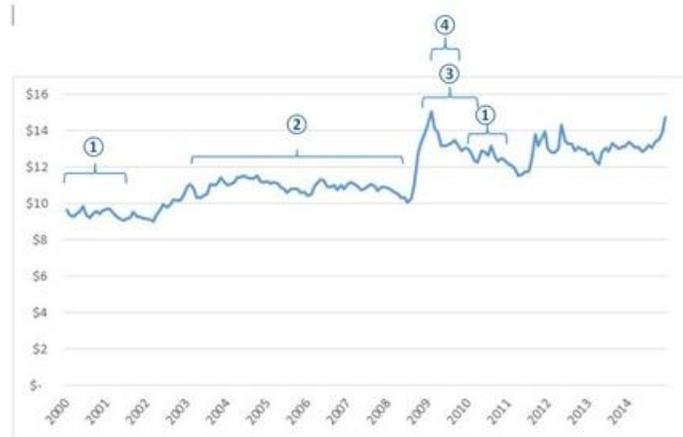
1. Subastas de opciones de venta de dólares entre agosto de 1996 y junio de 2001, así como desde febrero de 2010 a diciembre de 2010.
2. Subastas de dólares entre febrero de 1997 y junio de 2001.
3. Mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales entre mayo de 2003 y julio de 2008.
4. Subastas de dólares extraordinarias en octubre de 2008.
5. Subastas de dólares con precio mínimo durante octubre de 2008 a abril de 2010.
6. Subasta de dólares sin precio mínimo, vigente de marzo de 2009 a septiembre de 2009.
7. Subasta de créditos en dólares por disposición de línea *swap* con la FED.
8. Venta directa de dólares en el mercado *spot* en septiembre de 1998 y febrero de 2009.

⁸⁷ Previa resolución de la Comisión de Cambios, explicado a detalle en el Capítulo 2, con lo que no se incumple ningún precepto legal; véase además, Perrotini (2012).

9. Línea de créditos flexibles que negoció la Comisión de Cambios (CC) con el FMI por 48 000 md, vigente de 2009 a 2010.

En el Diagrama 8 se muestra la poca - o nula - variabilidad del tipo de cambio a causa de las múltiples intervenciones que se realizaron en el mercado cambiario durante el periodo de estudio, debido a que las intervenciones toman lugar cada vez que el tipo de cambio nominal muestra una tendencia hacia la depreciación nominal de la moneda y cesan cuando la tendencia es a la baja.

Diagrama 8
Intervenciones del Banco Central
y Tipo de Cambio Nominal



- ① Subastas de opciones de venta de dólares entre agosto de 1996 y junio de 2001, así como desde febrero de 2010 a diciembre de 2010.
- ② Mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales entre mayo de 2003 y julio de 2008.
- ③ Subastas de dólares con precio mínimo durante octubre de 2008 a abril de 2010.
- ④ Subasta de dólares sin precio mínimo, vigente de marzo de 2009 a septiembre de 2009.

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de:

1. Banco de México, en <http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF372§or=6&locales=es>.

2. Capraro, Perrotini (2012), Intervenciones Cambiarias, Teoría y Evidencia: el Caso de México, *Contaduría y Administración*, Vol. 57, No. 2, Abril-Junio

3.1.2 Inflación

El Banco de México calcula la inflación de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{INPC del mes que se desea} / \text{INPC del mes inicial}$$

El INPC se calcula, a su vez, utilizando la fórmula de Laspeyres⁸⁸ aplicando ponderadores para rubros del consumo familiar, considerando conceptos como: alimentos, bebidas y tabaco; ropa, calzado y accesorios; vivienda; muebles, aparatos y enseres domésticos; salud y cuidado personal; transporte; educación y esparcimiento; otros servicios (CFF, Artículo 20 Bis, 2015).

1. El tratamiento de los conceptos que lo integran, mediante la fórmula de agregación, la cual se basa en formar subíndices que, a su vez, mediante un segundo agrupamiento formarán los índices que conforman el INPC (Banco de México, 2012-B; 2014-A; 2014-B; 2014-C; 2014-D; 2016A).

2. El tratamiento de las ciudades, mediante la formación de conglomerados, los cuales conforman las 46 ciudades muestra que se exponen en el siguiente cuadro:

⁸⁸ Para consultar los niveles mensuales tanto de la inflación como del INPC véase:

- INEGI (2015-E1) en:

<http://www.inegi.org.mx/sistemas/IndicePrecios/Cuadro.aspx?nc=CA55&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=%C3%8Dndice%20Nacional%20de%20Precios%20al%20Consumidor%20y%20sus%20componentes>

- INEGI (2015-E2) en:

<http://www.inegi.org.mx/sistemas/indiceprecios/Estructura.aspx?idEstructura=112000200010&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=Principales%20%C3%ADndices>

Cuadro Número 1
Ciudades que conforman el INPC

Clave	Nombre
01	Área Metropolitana de la Cd. De México
02	Mérida, Yuc. (Área Metropolitana)
03	Morelia, Mich.
04	Guadalajara, Jal. (Área Metropolitana)
05	Monterrey, N. L. (Área Metropolitana)
06	Mexicali, B. C.
07	Cd. Juárez, Chih.
08	Acapulco, Gro.
09	Culiacán, Sin.
10	León, Gto. (Área Metropolitana)
11	Puebla, Pue. (Área Metropolitana)
12	San Luis Potosí, S. L. P. (Área Metropolitana)
13	Tapachula, Chis.
14	Toluca, Edo. de Méx. (Área Metropolitana)
15	Torreón, Coah. (Área Metropolitana)
16	Veracruz, Ver. (Área Metropolitana)
17	Villahermosa, Tab.
18	Tampico, Tamps. (Área Metropolitana)
19	Chihuahua, Chih.
20	Hermosillo, Son.
21	Monclova, Coah. (Área Metropolitana)
22	Córdoba, Ver. (Área Metropolitana)
23	Aguascalientes, Ags. (Área Metropolitana)
24	Tijuana, B. C.
25	Matamoros, Tamps.

26	Colima, Col. (Área Metropolitana)
27	La Paz, B. C. S.
28	Chetumal, Q. R.
29	Jacona, Mich.
30	Fresnillo, Zac.
31	Iguala, Gro.
32	Huatabampo, Son.
33	Tulancingo, Hgo.
34	Cortazar, Gto.
35	Cd. Jiménez, Chih.
36	Durango, Dgo.
37	Tepic, Nay.
38	Oaxaca, Oax. (Área Metropolitana)
39	Querétaro, Qro. (Área Metropolitana)
40	Cuernavaca, Mor.
41	Tlaxcala, Tlax. (Área Metropolitana)
42	San Andrés Tuxtla, Ver.
43	Campeche, Camp.
44	Tepatitlán, Jal.
45	Tehuantepec, Oax.
46	Cd. Acuña, Coah.

Fuente: Elaboración propia con datos tomados de INEGI (2011; 2013)

A su vez, la manera de conformar una ciudad para la estructura de conglomerados se explica en el siguiente cuadro:

Cuadro Número 2
Ciudades que conforman el INPC

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Tijuana	Tijuana
Ciudad Juárez	Ciudad Juárez
Mexicali	Ensenada
	Mexicali
La Paz	La Paz
	Nogales
Matamoros	Matamoros
	Miguel Alemán
	Nuevo Laredo
	Reynosa
Ciudad Acuña	Tecate
	Playas de Rosarito
	Comondú
	Los Cabos (San José y San Lucas)
	Ciudad Acuña
	Allende
	Nava
	Piedras Negras
	San Buenaventura
	Ojinaga
	Agua Prieta
	Caborca
	Cananea
	Magdalena
	San Luis Río Colorado
	Río Bravo
	Valle Hermoso

Ciudad del INPC	Nombre del municipio	
Hermosillo	Cajeme (Ciudad Obregón)	
	Hermosillo	
Tepic	Puerto Vallarta	
	Acaponeta	
	Compostela	
	Santiago Ixcuintla	
	Tepic	
	Mazatlán	
Culiacán	Ahome (Los Mochis)	
	Culiacán	
Huatabampo	Ixtla del Río	
	Xalisco	
	Tuxpan	
	Escuinapa	
	Guasave (Guasave, G.Leyva Y J.J. Ríos)	
	Salvador Alvarado	
	Navolato	
	Empalme	
	Guaymas	
	Huatabampo	
	Navojoa	
	Puerto Peñasco	
	Monterrey	Castados
		Allende
Apodaca		
San Pedro Garza García		
General Escobedo		
Guadalupe		
Monterrey		
San Nicolás de Los Garza		
Santa Catarina		

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Torreón	Torreón
	Gómez Palacio
	Lerdo
Chihuahua	Aldama
	Aquiles Serdán
	Chihuahua
	Meoqui
Tampico	Altamira
	Ciudad Madero
	Tampico
	Victoria
Durango	Durango
	Pueblo Nuevo
Monclova	Frontera
	Monclova
	Saltillo
	Anáhuac
Jiménez	Francisco I. Madero
	Matamoros
	Muzquis
	Parras de la Fuentes
	Ramos Arizpe
	Sabinas
	San Juan De Sabinas
	San Pedro
	Camargo
	Cuahutémoc
	Delicias
	Parral
	Jiménez
	Nuevo Casas Grandes
	Santiago Papasquiario
García	
Sabinas Hidalgo	

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Fresnillo	Cadereyta
	Linares
	Montemorelos
	Santiago
	El Mante
	San Fernando
	Calera
	Fresnillo
	Guadalupe
	Jerez
	Ojocaliente
	Río Grande
	Sombrerete
	Zacatecas
	Guadalajara
Guadalajara	
Jocotepec	
El Salto	
Tlacomulco de Zuñiga	
Tlaquepaque	
Tonalá	
Zacoalco de Torres	
Zapopan	
León	León
	Romita
	San Francisco del Rincón
San Luis Potosí	San Luis Potosí
	Soledad de Graciano Sánchez
Aguascalientes	Aguascalientes
	Calvillo
	Jesús María
	Loreto
	Nochistlán de Mejía

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Querétaro	Celaya
	Irapuato
	Salamanca
	San Jose Iturbide
	Corregidora
	El Marqués
	Querétaro
	Morelia
	Uruapan
	Zamora
	Colima
Colima	Armería
	Colima
	Villa de Álvarez
	Cihuatlán
	Grullo, El
	Tamazula de Gordiano

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Cortazar	Acámbaro
	San Miguel Allende
	Apaseo El Alto
	Apaseo El Grande
	Comonfort
	Cortazar
	Dolores Hidalgo
	Guanajuato
	Jaral del Progreso
	Purísima del Rincón
	San Luis de la Paz
	Santa Cruz de Juventino Rosas
	Uriangato
	Valle de Santiago
	Villagrán
	San Juan del Río
	Tequisquiapan
	Ciudad Fernández
	Ciudad Valles
	Ébano
	Matehuala
	Río Verde
	Tamazunchale

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Jacona	Moroleón
	Salvatierra
	Silao
	Yuriria
	Apatzingán
	Hidalgo
	Huétamo
	Jacona
	Jiquilpan
	Maravatío
	Lázaro Cárdenas
	Múgica
	Paracho
	Pátzcuaro
	Puruandiro
	Los Reyes
	Tacámbaro
Yurécuaro	
Zacapu	
Zitácuaro	

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Tepatitlán	Pabellón de Arteaga
	Rincón de Romos
	Manzanillo
	Tecomán
	Abasolo
	Pénjamo
	San Felipe
	Ameca
	Arandas
	Atotonilco El Alto
	Autlán
	La Barca
	Ciudad Guzmán
	Encarnación de Díaz
	Jalostotitlán
	Jamay
	Lagos de Moreno
	Ocotlán
	San Juan de los Lagos
	San Miguel El Alto
	Sayula
	Tala
	Tecaltiche
Tepatitlán	
Tequila	
Tuxpan	

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Puebla	Zapoltitic
	Zapotlanejo
	La Piedad
	Sahuayo
	Acajete
	Altepexi
	Amozoc
	Cuatlancingo
	Juan C. Bonilla
	Puebla
	Reyes de Juárez, Los
	San Andrés Cholula
	San Pedro Cholula
	José María Mazatecochco
	San Pablo del Monte
	Tenancingo
	Papalotla de Xicotencatl
Acapulco	Acapulco
	Atoyac de Alvarez
	Chilpancingo
	Ometepec
Veracruz	Antigua, La
	Boca Del Río
	Jalapa
	Poza Rica
	Veracruz

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Córdoba	Tehuacán
	Altotonga
	Naranjos Amatlán
	Amatlán de los Reyes
	Banderilla
	Mariano Escobedo
	Camerino Zapata Mendoza
	Coatzacoalcos (Allende)
	Córdoba
	Fortín de las Flores
	Huiloapan de Cuauhtémoc
	Ixtaczoquitlán
	Minatitlán
	Nogales
	Orizaba
	Rafael Delgado
	Río Blanco
Toluca	Pachuca
	Mineral de la Reforma
	Atlacomulco
	Capulhuac
	Ixtapan de la Sal
	Lerma
	Metepec
	Otzolotepec
	Tenango del Valle
	Tianguistenco
Toluca	
Cuernavaca	Xonacatlán
	Cuautla
	Cuernavaca
	Jiutepec
	Tlaltizapán
	Xochitepec

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Tlaxcala	Chiconcuac
	Ozumba
	Teotihuacan
	Texcoco
	Tlalmanalco
	Acatzingo
	Ajalpan
	Atlixco
	Chalchicomula de Sesma
	Huejotzingo
	Tecamachalco
	Tepeaca
	Teziutlán
	Apizaco
	Chiautempan
	Huamantla
	Contla
	San Pablo del Monte
	Tlaxcala
	Xaloztoc
	Zacatelco
	Cerro Azul
	Coatzintla
	Cosoloacaque (Cosoloacaque Minatitlán)
	Huatusco
	Misantla
	Perote
	Temapache
	Tierra Blanca
	Nanchital

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
San Andrés Tuxtla	Acayucan
	Alvarado
	Catemaco
	Coatepec
	Cosamaloapan
	Las Choapas
	Isla
	Jaltipan
	Lerdo de Tejada
	Martínez de la Torre
	Papantla
	San Andrés Tuxtla
	Santiago Tuxtla
	Tantoyuca
	Tlapacoyan
	Tuxpan
	Agua Dulce
Tres Valles	
Carlos A. Carrillo	

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Tulancingo	Actopan
	Apan
	Cuautepec de Hinojosa
	Huejutla
	Ixmiquilpan
	Mixquihuala
	Progreso de Obregón
	Tepeapulco
	Tepeji del Río de Ocampo
	Tezontepec
	Tizayuca
	Tula
	Tulancingo
	Zacualtipán de Ángeles
	Coyotepec
	Tequixquiac
	Zumpango
	Huauchinango
	San Martín Texmelucan
	Xicotepec
Zacatlán	
Calpulalpan	
Pánuco	

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Iguala	Arcelia
	Chilapa de Álvarez
	Huitzuco de los Figueroa
	Iguala
	José Azueta
	Petatlán
	Pungarabato
	Taxco
	Teloloapan
	Tixtla de Guerrero
	Tlapa de Comonfort
	Eduardo Neri
	Amecameca
	Ocoyoacac
	San Mateo Atenco
	Tejupilco
	Tenancingo
	Valle de Bravo
	Zinacatepec
	Axochiapan
	Emiliano Zapata
	Jojutla
	Puente de Ixtla
	Temixco
	Tlaquiltenango
	Yautepec
	Zacatepec
	Izúcar de Matamoros

Ciudad del INPC	Nombre del municipio	
Mérida	Kanasín	
	Mérida	
	Motul	
	Progreso	
	Ticul	
	Umán	
Tapachula	Motozintla	
	Rosas, Las	
	Tapachula	
	Tuxtla Gutiérrez	
Campeche	Campeche	
	Carmen	
	Champotón	
	Escarcega	
	Emiliano Zapata	
	Cozumel	
	Benito Juárez (Cancún)	
	Solidaridad	
	Villahermosa	Centro (Villahermosa)
		Cunduacan
Oaxaca	Miahuatlán de Porfirio Diaz	
	Oaxaca	
	San Antonio de la Cal	
	Santa Cruz Xoxocotlán	
	Santa Lucía del Camino	
	Tlaxiactac de Cabrera	

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Chetumal	Ocosingo
	Palenque
	Reforma
	Felipe Carrillo Puerto
	Othón P. Blanco (Chetumal)
	Cárdenas
	Centla
	Comalcalco
	Huimanguillo
	Macuspana
	Paraíso
	Teapa
	Tenosique
	Hunucma
	Oxkutzcab
	Peto
	Tekax
Tizimín	
Valladolid	

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Santo Domingo	
Tehuantepec	Arriaga
	Berriozabal
	Cintalapa
	Comitán de Domínguez
	Chiapa de Corzo
	Huixtla
	Ocozocuaula de Espinosa
	San Cristóbal de las Casas
	Tonalá
	Villa Flores
	Ciudad Ixtepec
	Huajuapán de León
	Juchitán
	Loma Bonita
	Matías Romero
	Salina Cruz
	San Juan Bautista Tuxtepec
	San Pedro Mixtepec - Distr. 2
	Santiago Pinotepa Nacional
	Santo Domingo Tehuantepec

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
Ciudad de México	Azcapotzalco
	Coyoacán
	Cuajimalpa
	Gustavo A. Madero
	Iztacalco
	Iztapalapa
	Magdalena Contreras
	Milpa Alta
	Alvaro Obregón
	Tláhuac
	Tlalpan
	Xochimilco
	Benito Juárez
	Cuauhtémoc
	Miguel Hidalgo
	Venustiano Carranza
	Acolman
	Atizapán de Zaragoza
	Coacalco
	Cuautitlán
	Chalco
	Chicoloapan
	Chimalhuacán
	Ecatepec
	Huixquilucan
	Ixtapaluca
	Jaltenco
	Melchor Ocampo
	Naucalpan de Juárez
	Nezahualcoyotl
Nextlalpan	
Nicolás Romero	
La Paz	

Ciudad del INPC	Nombre del municipio
	Tecamac
	Teoloyucan
	Tepetzotlán
	Tlalnepantla
	Tultepec
	Tultitlán
	Cuautitlán Izcalli
	Valle de Chalco

Fuente: Elaboración propia, con datos de Banco de México (2011-B).

Se debe de considerar que para el cálculo sólo participan 725 conceptos – en la anterior metodología se consideran 729 partidas⁸⁹ -, siendo que el CFF enuncia que debieran ser no menos de 1000 conceptos. Se incumple con el fundamento legal (CFF, Artículo 20 Bis, 2015):

“El Índice Nacional de Precios al Consumidor a que se refiere el segundo párrafo del artículo 20 de este Código, que calcula el Instituto Nacional de Estadística y Geografía, se sujeta a lo siguiente:

- I. Se cotizarán cuando menos los precios en 30 ciudades, las cuales estarán ubicadas en por lo menos 20 entidades federativas. Las ciudades seleccionadas deberán en todo caso tener una población de 20,000 o más habitantes, y siempre habrán de incluirse las 10 zonas conurbadas o ciudades más pobladas de la República.*

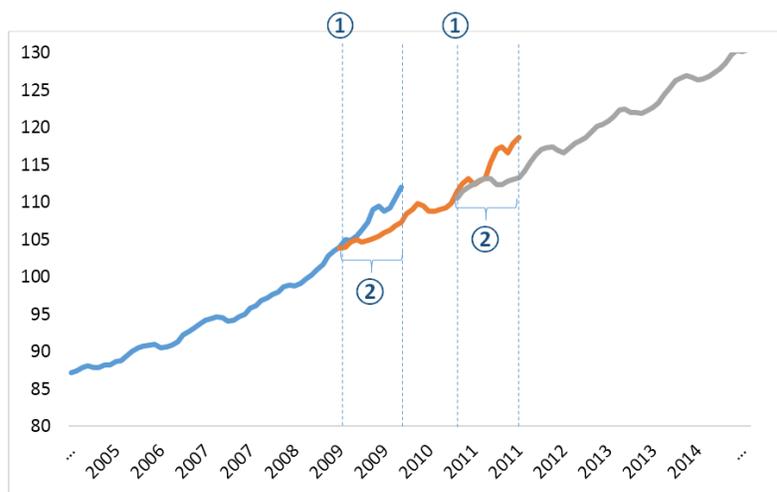
⁸⁹ Ver además el Anexo I Inflación. Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC

- II. Deberán cotizarse los precios correspondientes a cuando menos 1000 productos y servicios específicos agrupados en 250 conceptos de consumo, los cuales abarcarán al menos 35 ramas de los sectores agrícola, ganadero, industrial y de servicios, conforme al catálogo de actividades económicas elaborado por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía.*
- III. Tratándose de alimentos las cotizaciones de precios se harán como mínimo tres veces durante cada mes. El resto de las cotizaciones se obtendrán una o más veces mensuales.*
- IV. Las cotizaciones de precios con las que se calcule el Índice Nacional de Precios al Consumidor de cada mes, deberán corresponder al período de que se trate.*
- V. El Índice Nacional de Precios al Consumidor de cada mes se calculará utilizando la fórmula de Laspeyres. Se aplicarán ponderadores para cada rubro del consumo familiar considerando los conceptos siguientes:*
- Alimentos, bebidas y tabaco; ropa, calzado y accesorios; vivienda; muebles, aparatos y enseres domésticos; salud y cuidado personal; transporte; educación y esparcimiento; otros servicios.*

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía publicará en el Diario Oficial de la Federación las entidades federativas, zonas conurbadas, ciudades, artículos, servicios, conceptos de consumo y ramas a que se refieren las fracciones I y II de este artículo, así como las cotizaciones utilizadas para calcular el Índice Nacional de Precios al Consumidor.” (CFF, Artículo 20 Bis, 2015).

Se presentan cambios respecto de los conceptos que conforman la canasta del INPC en los años 2008, 2010 y 2012. En el Anexo I Inflación. Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC, se muestra a manera de ejemplo, los cambios incurridos en los años 2011 (son los referentes al año 2010) y 2013 (son los referentes al año 2012) respectivamente. Derivado de dichos cambios la realidad que presenta el indicador calculado con la metodología del año 2008 difiere de la realidad mostrada por el mismo indicador calculado con la metodología del año 2010, y estos dos difieren del mismo calculado con la metodología del año 2012 y este último difiere con la realidad que presentan los dos anteriores. Una propuesta interesante consiste en publicar el indicador calculado a través de las dos metodologías. Con lo que se brindaría alguna forma de calcular la diferencia entre la primera y la segunda (Figura 1). Cabe destacar que además de esto se encuentran cambios en la conformación de conglomerados como se explica más adelante, y cambios también en la fórmula para calcular la ponderación de cada uno de los conceptos que integran el INPC.

Figura 1
Propuesta de Elaboración del INPC
Bajo las dos Metodologías



① Cambio en la composición del INPC

② Periodo de publicación de ambos INPC's

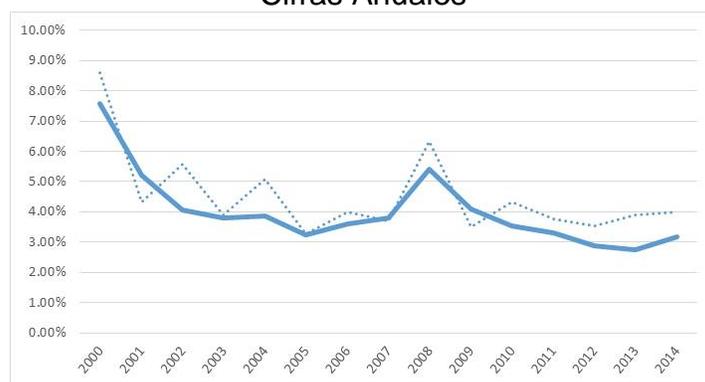
Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

A partir del 15 de julio de 2011 el banco central deja de elaborar y publicar el Índice Nacional de Precios y la institución encargada de hacerlo es el INEGI (LSNIEG, artículo 59, 2008) lo cual es de suma importancia debido a que, si bien el Banco de México en sus informes hace la aclaración de que varias de sus cifras pudieran no coincidir debido a cambios en la metodología de su cálculo (En cada Informe Anual), al ser una institución completamente diferente la que lo reporta a partir de la fecha señalada, no sólo “pudiera”, sino que utiliza metodologías distintas debido a que esta institución trabaja con variables de naturaleza social, con diferentes características y que sirven para diferentes propósitos de los que buscan las variables económicas.

El banco central estableció también un sub-indicador para la inflación: la inflación subyacente. La cual, dentro del periodo de estudio, ha sufrido cambios en los conceptos que la integran, cambiando a su vez el indicador subyacente y el no subyacente año con año (Ver Tabla 2). un cambio en los conceptos que integran un indicador repercute obviamente en el indicador general, tanto en su nivel como en lo que éste representa.

La Gráfica 2 muestra los niveles tanto de la inflación, como de la inflación subyacente, viéndose claramente como la inflación subyacente se encuentra constantemente por debajo del indicador general. El Banco de México, al hacer énfasis en sus informes (Informes Anuales) en la inflación subyacente, desvía⁹⁰ la atención hacia un indicador con niveles constantemente menores que se interpreta como un aumento en precios menor que el aumento real (inflación general).

Gráfica 2
Inflación e Inflación Subyacente
Cifras Anuales



..... Inflación

___ Inflación Subyacente

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI (2015-E), en <http://www.inegi.org.mx/sistemas/IndicePrecios/Cuadro.aspx?nc=CA55&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=%C3%8Dndice%20Nacional%20de%20Precios%20al%20Consumidor%20y%20sus%20componentes>

⁹⁰ Voluntaria o involuntariamente. No es el objetivo de este estudio resolver esta cuestión.

Tabla 2
Grupos y Subgrupos de la Inflación y de la Inflación Subyacente

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Subyacente	Subyacente	Subyacente	Subyacente	Subyacente	N / P	Subyacente	Subyacente
Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	N / P	Mercancías	Mercancías
Servicios	Servicios	Servicios	Servicios	Alimentos	N / P	Alimentos	Alimentos
Administrados y Concertados	Administrados y Concertados	Administrados y Concertados	Administrados y Concertados	Otras mercancías	N / P	Tortilla de maíz	Tortilla de maíz
Administrados	Administrados	Administrados	Administrados		N / P	Azúcar	Azúcar
Concertados	Concertados	Concertados	Concertados		N / P	Resto de alimentos	Lácteos/ Productos
Agropecuarios	Agropecuarios	Agropecuarios	Agropecuarios		N / P	Resto de mercancías	derivados del trigo/ Resto de alimentos
Frutas y Verduras	Frutas y verduras	Frutas y verduras	Frutas y verduras		N / P		Resto de mercancías
Resto de Agropecuarios	Resto de agropecuarios	Resto de agropecuarios	Resto de agropecuarios		N / P		Servicios
Educación	Educación	Educación	Educación	Servicios	N / P	Servicios	Servicios
				Vivienda	N / P	Vivienda	Vivienda
				Otros servicios	N / P	Resto de servicios	Resto de servicios
				No Subyacente	N / P	No Subyacente	No Subyacente
				Agropecuarios	N / P	Agropecuarios	Agropecuarios
				Frutas y Verduras	N / P	Frutas y Verduras	Frutas y Verduras
				Jitomate	N / P	Jitomate	Jitomate
				Resto / Resto de Agropecuarios	N / P	Cebolla	Cebolla
					N / P	Resto de frutas y verduras	Tomate verde
				Carne de Res	N / P	Pecuarios	Resto de frutas y verduras
				Carne de Ave	N / P	Carne de ave	Pecuarios
				Huevo	N / P	Huevo	Administrados y Concertados
				Resto / Administrados y Concertados	N / P	Resto de pecuarios	Administrados
					N / P	Administrados y Concertados	Gasolina bajo octanaje
				Administrados Gasolina bajo octanaje	N / P	Administrados Gasolina bajo octanaje	Gasolina alto octanaje
				Gasolina alto octanaje	N / P	Gasolina alto octanaje	Electricidad
				Electricidad	N / P	Electricidad	Gas doméstico
				Gas doméstico	N / P	Gas doméstico	Concertados
				Concertados	N / P	Concertados	Servicio telefónico local
				Educación	N / P	Educación	Línea telefónica
							Resto de concertados
							Educación

Tabla 2
Grupos y Subgrupos de la Inflación y de la Inflación Subyacente

2008	2009	2010	2011	2012	2013
Subyacente (nueva definición)/	Subyacente/	Subyacente	Subyacente	Subyacente	Banco de México no Emite Informe Anual
Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	Mercancías	
Alimentos	Alimentos	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Alimentos, Bebidas y Tabaco	
Productos Derivados del Maíz/			Tortilla de maíz		
Productos Derivados de la Soya/			Tabaco		
Alimentos Cocinados/		Mercancías no Alimenticias	Mercancías no Alimenticias	Mercancías No Alimenticias	
Otros Abarrotes/					
Resto de Alimentos	Resto de Mercancías				
Resto de Mercancías	Servicios	Servicios	Servicios	Servicios	
Servicios (nueva definición)	Servicios	Servicios	Servicios	Servicios	
Vivienda	Vivienda	Vivienda	Vivienda	Vivienda	
Educación Privada	Educación Privada	Educación (Colegiaturas)	Educación (Colegiaturas)	Educación (Colegiaturas)	
Resto de Servicios	Resto de Servicios	Otros Servicios	Otros Servicios	Otros Servicios	
No Subyacente (nueva definición)	No Subyacente	No Subyacente	No Subyacente	No Subyacente	
Agropecuarios	Agropecuarios	Agropecuarios	Agropecuarios	Agropecuarios	
Frutas y Verduras	Frutas y Verduras	Frutas y Verduras	Frutas y Verduras	Frutas y Verduras	
Jitomate	Pecuarios	Pecuarios	Pecuarios	Pecuarios	
Cebolla					
Tomate Verde					
Resto de Frutas y Verduras					
Pecuarios					
Administrados y Concertados	Administrados y Concertados				
Administrados	Administrados				
Electricidad					
Gas Doméstico					
Gasolina de Bajo Octanaje					
Gasolina de Alto Octanaje					
Concertados	Concertados				
Derechos por el Suministro de Agua		Energéticos y Tarifas Aut. por Gobierno	Energéticos y Tarifas Aut. por Gobierno	Energéticos y Tarifas Aut. por Gobierno	
Colectivo		Energéticos Tarifas Autorizadas por Gobierno	Energéticos Tarifas Autorizadas por Gobierno	Energéticos Tarifas Autorizadas por Gobierno	
Autobús Urbano					
Resto de Concertados					
Subyacente (definición anterior)					
Servicios (definición anterior)					
No Subyacente (definición anterior)					

Fuente: Elaboración propia, con datos de Banco de México, Informe Anual, de 2001 a 2014.

3.1.4 Producto

Un indicador posible para el producto es el PIB, el cual se reporta de manera trimestral por el INEGI⁹¹, por lo que, se opta por considerar al IGAE (Indicador Global de la Actividad Económica)⁹².

3.1.3 Empleo

Inicialmente, se recabaron datos del índice de desocupación y el índice de desempleo. Una de las observaciones a considerar es que, en el año 2005 el INEGI presenta este indicador a través de la ENOE (Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo) (INEGI 2005 a 2014). En los años anteriores se presenta dentro de las Estadísticas Económicas: Indicadores de Empleo y Desempleo (INEGI 2000 a 2004).

Además, en la medición de ocupación, el INEGI reduce en el año 2013 la edad de 14 a 15 años para ser considerados como población económicamente activa. Con lo cual debiera verse un cambio radical en el nivel del año 2013 con respecto al nivel que presenta el año 2012 (lo cual no ocurre). No se presenta, además alguna justificación para dicho cambio en la metodología ni se explica cómo impacta este cambio en el indicador final de desocupación.

⁹¹ Para consultar más a detalle el nivel de este indicador consultar INEGI en <http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/proyectos/cn/pibt/tabulados.aspx>.

⁹² Para consultar más a detalle el nivel de este indicador consultar INEGI en <http://www3.inegi.org.mx/sistemas/tabuladosbasicos/tabdirecto.aspx?c=33703>

3.2 Análisis Econométrico de la Política Monetaria.

Se elaboró un VAR del producto como función del tipo de cambio, la tasa de interés y la inflación, incluyendo variables como el precio del petróleo, el PIB de Estados Unidos como variables exógenas.

Es imposible interpretar los resultados obtenidos mediante el modelo, sin considerar las particularidades descritas en el punto anterior, de donde se encontró:

Una intervención constante en el tipo de cambio⁹³, casi siempre que éste mostraba tendencia hacia la depreciación, la cual terminaba en la interrupción de dicho comportamiento de la moneda a la baja.

Cambios estructurales en la composición del indicador del IPC que consistían en el aumento-eliminación de los conceptos que lo integran. Con lo que resulta imposible su comparación después de atravesar por cada uno de ellos.

No se realizó un segundo modelo para explicar el comportamiento del empleo, toda vez que la variable considerada para empleo presenta una tendencia positiva, lo que obligaría a considerarla como función de una segunda: población, desafortunadamente esta última no es una variable económica. Aunado a lo anterior, se encuentra lo mencionado a las variables tipo de cambio e inflación.

⁹³ Mediante los mecanismos descritos anteriormente.

3.2.1 Metodología

Los valores que se explican son la producción y el empleo. Ambos como función de la tasa de interés, el tipo de cambio y la inflación. El objetivo es determinar el efecto que las decisiones de política sobre estas variables han tenido sobre la producción y el empleo. Se han agregado, como se mencionó anteriormente, un indicador de gasto y de producción de Estados Unidos, ambos como variables exógenas, considerando que ambos influyen en los primeros y el segundo indicador, por ser México, además de un país subdesarrollado, un país periférico.

3.2.2 Pruebas del Modelo VAR

Se trabajó un modelo VAR, representado como una función del producto:

producto = f (tipo de cambio, tasa de interés, inflación, gasto, producto de EEUU)

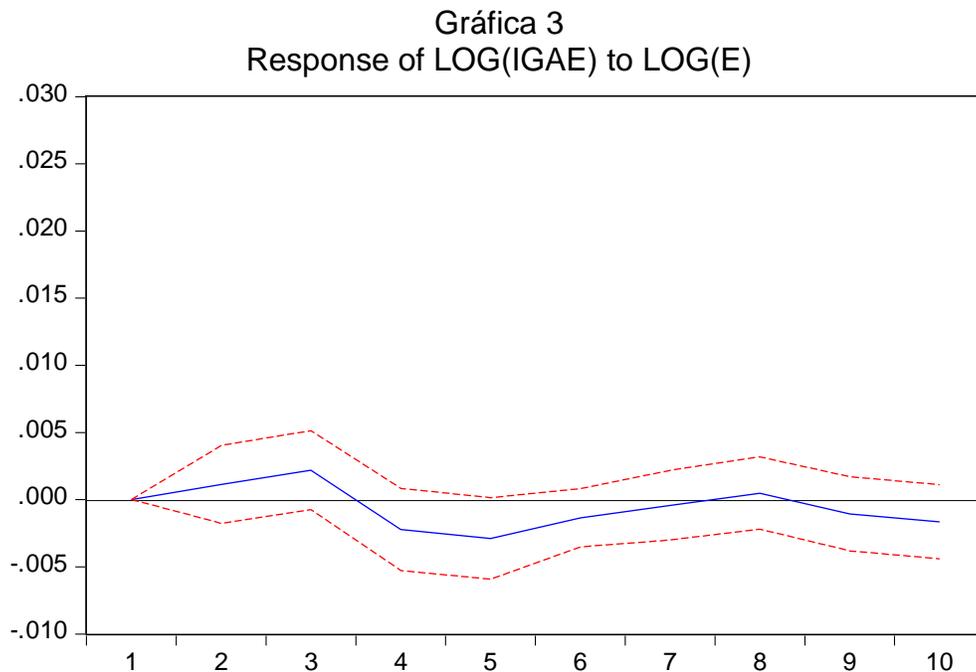
El segundo modelo planteado se trataba de una función del empleo:

empleo = f (tipo de cambio, tasa de interés, inflación, producto y salarios)

El primero pasa las pruebas de autocorrelación, normalidad y homoscedasticidad por lo que no existe ningún problema con su elaboración; se considera además las variables “gasto” y “producto de EEUU” como variables exógenas.

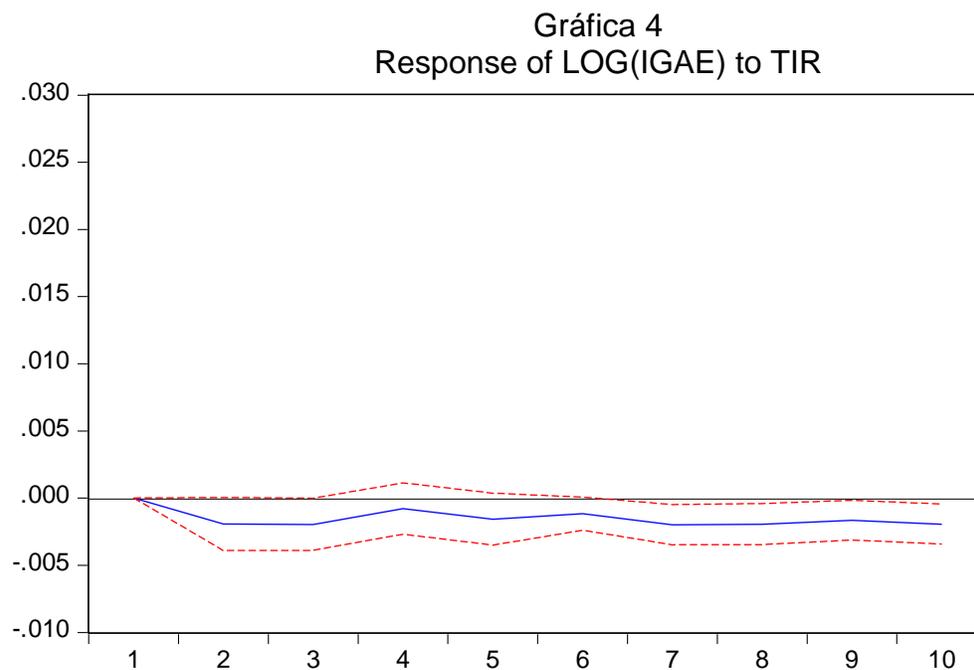
En las pruebas de impulso- respuesta aplicadas en el primer caso, donde se explica la influencia del tipo de cambio, la tasa de interés y la inflación sobre el producto, se encuentra:

1. Una relación del tipo de cambio en momentos positiva y en momentos negativa. Esto muestra que algunas veces el impulso que ha proporcionado ha sido positivo y en veces, negativo, como se muestra en la Gráfica 3. Se concluye que no existe un impulso hacia una sola dirección específica durante el periodo de estudio, sino que este es positivo en algunas veces y negativo en otras.



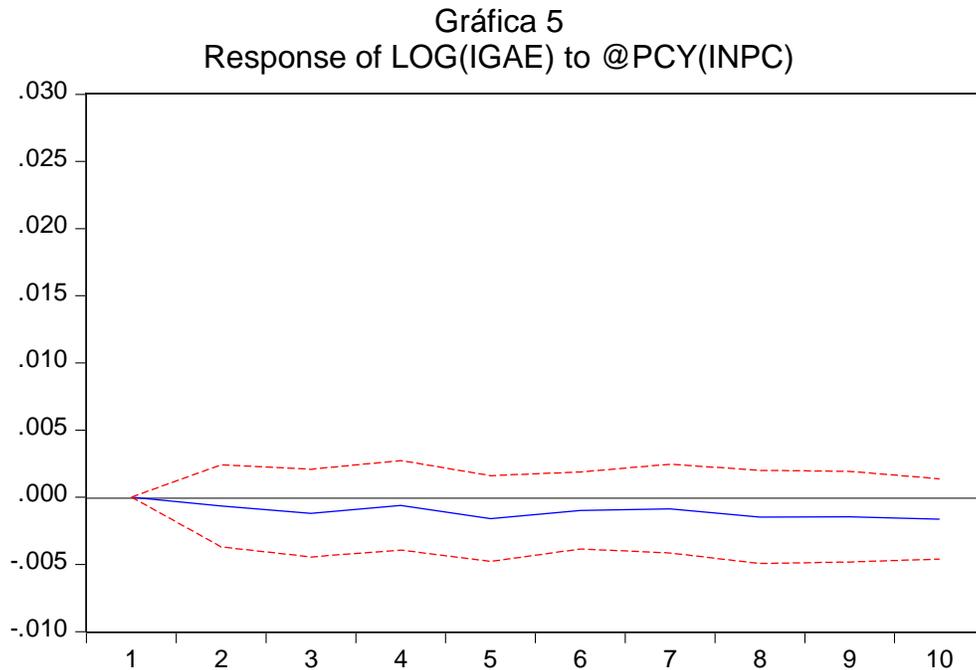
Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI (2016), Banco de México, (2016).

2. Una relación inversa de la tasa de interés sobre el producto: a mayor tasa de interés, menor producto, la cual se muestra en la Gráfica 4.



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI (2016), Banco de México, (2016).

3. Una relación inversa casi-nula de la inflación sobre el producto: a mayor inflación, menor producto, lo que podría interpretarse como a mayor inflación, menor producto (Ver Gráfica 5).



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI (2016), Banco de México, (2016).

No obstante, se encontró una intervención sobre este indicador de manera distinta a la del tipo de cambio o la tasa de interés: se han eliminado y agregado conceptos integrantes del mismo, por lo que su valor representa en algunos periodos la realidad de algunos productos, y en otros periodos, la realidad de otros. Por esto, no nos encontrarnos en condiciones de afirmar que un aumento en precios afecte negativamente al producto, sería necesario determinar:

1. La magnitud en la que responde al alza en los precios de determinados productos. En específico, realizar el cálculo del INPC con los mismos productos durante todo el periodo de estudio completo, sin agregar ni eliminar productos del cálculo del mismo durante el periodo de estudio.

2. Verificar que dichos productos no hayan sido eliminados de la composición del INPC durante el periodo y si es así realizar el cálculo de la magnitud con la que su eliminación afecta el indicador final.

3. De los productos eliminados, verificar la forma en la que el producto responde a los productos eliminados y determinar la influencia que su eliminación tiene sobre la relación del indicador final (INPC) y sobre la relación entre éste y el producto INPC - IGAE.

4. Validar que no se hayan agregado productos cuyos precios contrarresten de alguna manera la influencia que en su conjunto tienen los productos que permanecieron a lo largo del periodo.

5. Comprobar que el comportamiento de los precios de los productos eliminados no hubiera podido influir de manera opuesta al indicador y a su relación con el producto.

Lo descrito anteriormente no es viable, debido a que la información existente solo muestra los productos que conforman el indicador y la zona donde se recolectan las cotizaciones de los precios, pero no muestra el precio por producto y en determinada periodicidad de los mismos.

Conclusiones

Durante el presente trabajo se realizó un estudio extensivo tanto de metas de inflación como de poskeynesianos. Las razones para haber estudiado ambos se presentan a continuación:

El primero se estudió debido a que se constituye a sí mismo como el marco preponderante al momento de trazar los lineamientos a seguir en la consecución de la política monetaria en México, y específicamente, este estudio se acopló desde el año de la incorporación oficial a dicho régimen y, debido a la viabilidad que la realización del mismo muestra, hasta el año 2014. Se posiciona como la línea de pensamiento que ha regido la estructura de toda la política económica en nuestro país desde inicios del presente siglo hasta la fecha y se ha seguido constantemente sin cuestionar su adaptabilidad a las características propias de una economía pequeña, abierta y periférica como lo es la nuestra.

Una vez posicionados en el estudio de los principios que rigen las decisiones de los policy makers para implantar cierta política o cierto procedimiento a seguir frente a determinado tipo de acontecimiento o fenómeno monetario, se identificaron una serie de diferencias que se presentan de manera evidente entre esta teoría y la realidad económica en la que nos encontramos, respecto de las variables que delinearon el rumbo de esta investigación. Ésto por sí mismo requirió el estudio de un segundo marco teórico normativo que explicara mejor las causas y las consecuencias del comportamiento de las mismas.

Se inicia el estudio de la corriente Poskeynesiana desde que se identifican una serie de autores, cuyos trabajos enlistan y describen las diferencias antes mencionadas. Dichos trabajos describían bastante bien tanto las causas como las consecuencias de manejar de cierta manera cada una de las variables de estudio y finalmente se terminó por adoptar con algunas de estas ideas, estudiándose a detalle todas ellas en lo concerniente a lo que afecta este trabajo, una vez que el mismo se encontró ya acotado y, es sobre ellas, que se apoya, bastante de las siguientes conclusiones.

Se encuentra que el Banco de México ha intervenido de manera abierta y constante en el mercado cambiario. Estas intervenciones han tenido éxito al conseguir la apreciación del tipo de cambio real y con ello transferir entre otros, hacia los costos variables, gran parte de la presión en los precios, entiéndase, principalmente hacia los salarios. Esto nos permite mantener conjuntamente, un tipo de cambio nominal sobrevaluado y un tipo de cambio real apreciado.

El efecto de las intervenciones en el mercado cambiario ha mostrado consecuencias adversas en lo que respecta al producto durante el periodo de estudio. A pesar de que en los resultados arrojados por el modelo VAR son a veces positivos y a veces negativos, como se explica en el punto “2.4.4 Algunas reflexiones teóricas acerca de la política monetaria aplicada en el periodo 2001-2014”; esta influencia no siempre se muestra de manera directa y cuantitativa, sino a través de varios canales de transmisión y/o modificando tanto la calidad de los productos como la cantidad que presenta el mismo para su venta, lo que finalmente nos lleva a afirmar que el tipo de cambio real apreciado y el tipo de cambio nominal sobrevaluado tienen un

efecto negativo sobre el producto en el periodo de estudio, de la manera en la que se explicó detalladamente en capítulos anteriores. En adición a esto se agrega, tiene un efecto negativo en el producto potencial.

De lo anterior se desprende una línea de estudio para futuras investigaciones, la cuál pueda brindar un cálculo de la medida en que se encuentra mermada la infraestructura productiva, después de más de una década bajo el régimen de metas de inflación.

Otro indicador estudiado a detalle dentro de la política monetaria instrumentada en México es el índice de precios. La revisión de la literatura permite ver que en estudios realizados a países desarrollados, la inflación tiene un efecto importante sobre el producto; algunos otros estudios enfocados a países subdesarrollados han encontrado que los precios tienen un efecto sobre el producto considerablemente menor y, otros más, realizados a países subdesarrollados bajo un régimen de metas de inflación como es el caso de México, han señalado que bajo este régimen, el indicador de precios no explica ni el producto ni el empleo, este es el caso de la presente investigación. A pesar de que los resultados del modelo VAR reflejan una influencia negativa (cabe resaltar, negativa casi-nula) de la inflación sobre el producto, podría llegar a interpretarse como “a mayor inflación, menor producto”. Se explica:

1. La influencia es negativa, pero de magnitud algunas veces muy pequeña y otras totalmente nula, por lo que se concluye que los precios no explican el producto.

2. Se encontraron intervenciones muy importantes en la composición del indicador explicadas con anterioridad en el presente trabajo.

3. Existe la presencia cada vez más marcada en el mercado de una inflación disfrazada⁹⁴.

Lo anterior sugiere un indicador de precios constantemente subvaluado con una diferencia muy importante con respecto a la intervención sobre el tipo de cambio: su composición es la que muestra constantes intervenciones. Por lo tanto, su nivel también cambia en la medida en la que su composición lo hace.

Se encontraron varios cambios críticos en la composición del INPC a lo largo del periodo de estudio, los cuales se explicaron anteriormente a detalle y permiten divisar este indicador con una composición para antes de la primera modificación, una muy diferente composición tras la segunda, y otra muy diferente de las dos primeras después de la tercera modificación; el indicador muestra una situación con respecto a los primeros productos que lo componen, que es otra situación distinta acerca de los que lo componen tras la segunda intervención y una más que también difiere de las dos anteriores después de la tercera modificación.

De estos cambios se desprende una segunda línea para futuras investigaciones que lleve como objetivo el calcular la magnitud que estos cambios representaron sobre el indicador general.

⁹⁴ Explicada en el punto “2.2.2 Tasa de Inflación”.

En los resultados obtenidos sobre el modelo VAR, en las pruebas de impulso – respuesta, la tasa de interés muestra una influencia negativa sobre el producto (a mayor tasa de interés, menor producto). Se expone en el punto “2.4.4 Algunas reflexiones teóricas acerca de la política monetaria aplicada en el periodo 2001-2014” algunos casos con las características que presenta México donde la tasa de interés no sólo muestra poca influencia sobre el crecimiento, sino que además influye negativamente sobre la inversión. La tasa de interés se utiliza con el fin de absorber los efectos negativos de las fluctuaciones económicas externas. Al ser ésta el instrumento oficial del banco central de la política monetaria, se opta por utilizar dichas efectos de las fluctuaciones que debiera absorber mediante devaluaciones, a través de alzas en la tasa de interés y ajustes en costos variables que finalmente, en el largo plazo, han tendido a contribuir en el estancamiento del producto. Esto es muy peligroso ya que no sólo influye negativamente sobre el crecimiento, sino también sobre el crecimiento potencial, que es la capacidad para crecer en el futuro.

Finalmente se concluye que la consecución de la política monetaria de metas de inflación, ha hecho uso tanto de la tasa de interés como del tipo de cambio para oficialmente alcanzar un indicador de precios anunciado, lo cual generalmente lo ha conseguido. Pero la reducción de la inflación no es un logro de este régimen, pues cuando se adoptó metas, ya se contaba con una inflación baja.

Se concluye también que la implementación de esta política y la utilización de estas herramientas para alcanzar su objetivo primario, ha contribuido negativamente tanto

en el producto como en el empleo, con lo que se confirma la hipótesis de investigación. Se agrega además, que ha contribuido negativamente a la producción potencial y al empleo potencial, toda vez que desvió la atención del gobierno para alcanzar un indicador de precios, en lugar de priorizar la creación de la infraestructura productiva que permitiera el crecimiento tanto de la producción como del empleo.

- Propuestas para Futuras Líneas de Investigación

Durante el transcurso del presente trabajo se tocaron algunos temas que por su alcance no podían ser dilucidados en su totalidad en este estudio, estos temas poseen particular interés dentro del ámbito de la política monetaria. Es por este motivo que se presentan a continuación como líneas de estudio para futuras investigaciones.

Primera. La primera de las líneas para futuras investigaciones lleva como objetivo brindar un cálculo de la medida en que se encuentra mermada la infraestructura productiva sobre la que se basa el crecimiento potencial del producto después de más de una década bajo el régimen de metas de inflación.

Segunda. Esta buscaría calcular la magnitud que los cambios tanto en los conceptos que integran la canasta del INPC, como los cambios en la estructura de los

conglomerados, así también en la formación de los grupos y subgrupos y en la ponderación de estos conceptos dentro de sus respectivos grupos y subgrupos, que se representaron sobre el indicador general.

Bibliografía

1. Almendra et al (2008), Los ciclos económicos de México y sus regularidades empíricas, *Agrociencia*, volumen 42, número 3.
2. Alagidie, et al (2010), Casual Relationship between Stock Prices and Exchange Rates, *Stirling Economics Discussion Paper 2010-05*, University of Stirling, febrero.
3. Aliyuy (2009), Stock Prices and Exchange Rates Interactions in Nigeria: An Intra-Global Financial Crisis Maiden Investigation, Munich Personal RePEc Archive.
4. Ampudia (2010), Traspaso del tipo de cambio en el proceso de formación de precios y distribución del ingreso, en Mántey, López (2010), *Política monetaria con elevado traspaso del tipo de cambio : la experiencia mexicana con metas de inflación*, UNAM, México, Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán.
5. Angeriz, Arestis (2009), Inflation targeting: assessing the evidence, *Investigación Económica*, vol.68, Enero.
6. Arestis, Baddeley, Sawyer (2007), The relationship between Capital Stock, Unemployment, and Wages in Nine EMU Countries, *Bulletin of Economic Research* 59, pp.2
7. Arestis, Sawyer (2010), What Monetary Policy after the Crisis?, *Review of Political Economy*, Vol. 22, No. 4, October.

8. Arestis, Sawyer (2003a), Can Monetary Policy Affect The Real Economy?, *Working Paper*, número 355, Levy Economics Institute.
9. Arestis, Sawyer (2003b), Inflation Targeting: a Critical Appraisal, *Working Paper*, núm. 388, Levy Economics Institute.
10. Arias et al (2010), Policies to Promote Growth and Economic Efficiency in Mexico, Discussion Paper 4740, *Institute for the Study of Labor*, febrero.
11. Aydemir, Demirhan (2009), The Relationship Between Stock Prices and Exchange Rates Evidence from Turkey, *International Research Journal of Finance and Economics*.
12. Azman-Saini et al (2006), Stock Prices, Exchange Rates and Causality in Malasya: A Note, *Munich Personal RePEc Archive*.
13. Balassa (1970), Growth Strategies in Semi-Industrial Countries, *Quarterly Journal of Economics*, February.
14. Balassa, et al (1986), Toward Renewed Economic Growth in Latin America, Institute for International Economics, Washington, D. C.
15. Ball (1999), Policy Rules for Open Economies, en Taylor John, *Monetary Policy Rules*, University of Chicago Press.
16. Barro, Gordon (1983), A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model, *The Journal of Political Economy*, The University of Chicago Press, vol. 91, num4, Agosto.
17. Bernanke, et al (1999), Inflation Targeting: Lessons from the International Experience, Princeton University Press.

18. Bernanke, Mishkin (1997), Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?, *Journal of Economics Perspectives*, vol 11, num2.
19. Bofinger, Wollmershäuser (2001), Managed floating: Understanding the new monetary order, *Würzburg Economic Papers*, num. 30, septiembre
20. Broto (2012), The effectiveness of Forex Interventions in four Latin American Countries, *Banco de España Eurosistema, Documentos de Trabajo*, número 1226.
21. Brown (2002),
22. Cabrera, Ortiz (2012), Pronóstico del rendimiento del IPC (Índice de Precios y Cotizaciones) mediante el uso de redes neuronales diferenciales, *Contaduría y Administración*, vol. 57, núm. 2, Abril-junio.
23. Calvo (2000), Balance of Payments Crises in Emerging Markets: Large Capital Inflows and Sovereign Governments, en P. Krugman (ed.), *Currency Crisis*, University of Chicago Press.
24. Capraro, Perrotini (2012), Intervenciones Cambiarias, Teoría y Evidencia: el Caso de México, *Contaduría y Administración*, Vol. 57, No. 2, Abril-Junio
25. Cervantes, et al (2011), Evolución de la Política Monetaria de Estados Unidos y México: Un Análisis Mediante la Simulación de la Regla de Taylor”, *Tiempo Económico*, UAM, Unidad Azcapotzalco, vol. VI, núm. 17.
26. Clarida, R., Gertler, M. (1999) The science of monetary policy, *Journal of Economic Literature*, 37(4), pp. 1661–1707

27. Cornia, Jolly, Steward (1987), *Adjustment with a Human Face*, A Clarendon Press Publication, Volume I: Protecting the Vulnerable and Promoting Growth, Oxford University Press.
28. Chapoy, Rodríguez (2010), Sistema financiero internacional y sus implicaciones para México, *Economía Informa*, núm. 362, Enero- Febrero.
29. Chiavenato (2006), *Introducción a la Teoría General de la Administración*, México D.F., *McGraw Hill*, Séptima Ed., traducido del portugués por Elsevier Editora
30. Chiquiar, Ramos (2009), *Competitividad y Crecimiento en la Economía Mexicana*, *Documentos de Investigación Número 2009-2011*, Banco de México.
31. Damodar (1990), *Econometría*, México, McGraw-Hill.
32. Díaz, Mejía (2009), Estudio de las Fluctuaciones Extremas del PIB de México a partir del proceso de Poisson, *Análisis Económico*, Núm. 55, vol. XXIV, Primer cuatrimestre.
33. Elizondo (2011), *Por Eso Estamos Como Estamos. La Economía Política de un Crecimiento Mediocre*, *Debate*.
34. Espinosa, Ramos (2009), Relación de Largo Plazo Entre el Mercado Accionario Mexicano y Estadounidense, *Journal de Panorama Socioeconómico*, vol. 27, num 39.
35. Favero, Giavazzi (2004), *Inflation Targeting and Debt: Lessons from Brasil*, *NBER Working Paper*, número 10390.

36. Farrell, D., Lund, S., Maasry, A. (2007), Mapping the global capital markets, *McKinsey Quarterly*, Enero.
37. Feregrino (2007), Modelo de Panel Dinámico para conocer los Determinantes Financieros del Empleo en las Grandes Empresas de México (1993-2004), *Tesis Maestro en Economía*, UNAM, Facultad de Estudios Superiores Acatlán.
38. Feregrino (2012), La política monetaria y el conflicto distributivo: de la flexibilidad laboral al desempleo en México, *Tesis Doctor en Economía*, UNAM, Facultad de Estudios Superiores Acatlán
39. Fontana (2007), Why Money Matters: Wicksell, Keynes, and The New Consensus View on Monetary Policy, *Journal of Post Keynesian Economics*, 30,1.
40. Forteza, Rama (2001), Labor Market Rigidity and the Success of Economic Reforms Across More Than 100 Countries, *Banco Mundial*.
41. Galindo, Catalán (2010), El régimen de metas de inflación en México y la evidencia empírica, en Mántey, López (2010), “*Política monetaria con elevado traspaso del tipo de cambio : la experiencia mexicana con metas de inflación*”, México : UNAM, Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán.
42. Galindo y Ros (2008), Alternatives to Inflation Targeting, *International Review of Applied Economics*.
43. Garcés (2005), La relación de largo plazo del PIB mexicano y sus componentes con la actividad económica en Estados Unidos y el tipo de

cambio real, *Economía Mexicana NUEVA ÉPOCA*, vol. XV, núm. 1, primer semestre de 2006.

44. García, Olivie (2000), Causas de las Crisis Cambiarias en las Economías Emergentes, *Comercio Exterior*, número 6, volumen 50.
45. Garcia, Perrotini (2014), Modus Operandi del Nuevo Consenso Macroeconómico en Brasil, Chile y México, *Revista Problemas del Desarrollo*.
46. Garcia, Ramos (2014), Interventions and Expected Exchange Rates in Emerging Countries, *Banco de Mexico Working Papers*, núm 2014-11
47. Gianni, Giannini (1997), Topics in structural VAR econometrics, Berlin, Springer Verlag.
48. Gómez (2011), Tres Ensayos sobre el Tipo de Cambio en México, *Tesis Doctorado en Economía*, Facultad de Economía UNAM, Mayo.
49. Goodhart (2005), Safeguarding Good Policy Practice, Federal Reserve Bank of St. Louis Review, 87 citado por Arestis, Sawyer (2010), *What Monetary Policy after the Crisis?*, Review of Political Economy, Vol. 22, No. 4, October.
50. Harrod (1939), An Essay on Dynamic Theory, *Economic Journal*, número 49
51. Hernández (2010), El Efecto del Traspaso del Tipo de Cambio a la Inflación en las Economías Emergentes, *Tesis Doctor en Economía*, UNAM, Facultad de Economía.

52. Hersl, Holub (2006), Foreign exchange interventions under inflation targeting: the Czech experience, *Contemporary Economic Policy*, vol. 24, núm. 4.
53. Huerta (2002), La política monetaria y cambiaria de la globalización en los países en desarrollo, en Mántey, Levy (2002), *Globalización financiera e integración monetaria. Una Perspectiva desde los Países en Desarrollo*, UNAM, Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán.
54. Hüfner (2004) Foreign Exchange Intervention as a Monetary Policy Instrument: Evidence from Inflation Targeting Countries, *ZEW Economic Studies*, vol 23.
55. Ibarra (1999), Tres Modelos de Determinación del Producto y el Empleo Totales bajo el Enfoque Post-Keynesiano del Análisis Económico, *Tesis para obtener el grado de Maestro en Ciencias Económicas*, UNAM, Facultad de Economía.
56. Ibarrán, Troncoso (1998), Causalidad entre el Índice Bursátil y el Tipo de Cambio en México, *Revista Gaceta de Economía*, vol 4, núm 7
57. Jaramillo (1994), Comment The Role of the State in Financial Markets, *Proceedings of the World Bank Conference on Development Economics 1993*, The International Bank for Reconstruction and Development, World Bank, marzo
58. Kahn (1959), Exercises in the analysis of growth, *Oxford Economic Papers*, número 11.

59. Kaldor (1975), What is Wrong with Economic Theory?, *Quarterly Journal of Economics*, volume 89, número 3.
60. Kalecki (1996[1993]), The Difference Between Crucial Economic Problems of Developed and Underdeveloped Non-Socialist Economies, en Osiatynsky (_ed_), *Collected Works of Michal Kalecki*, volumen 5, Oxford University Press.
61. Kalecki (1976), Essays on Developing Economies, *Harvester Press*.
62. Kalecki (1971), Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy, *Cambridge University Press*.
63. Kalecki (1954), El Problema del Financiamiento del Desarrollo Económico, *El Trimestre Económico*, número 21.
64. Kregel (1998), Derivatives and Global Capital Flows: Applications to Asia, *Cambridge Journal of Economics*, número 6, vol 22
65. Lavoie (2006), A Post-keynesian Amendment to the New Consensus on Monetary Policy, *Metroeconomica*, University of Ottawa
66. Lavoie (2004), The New Consensus on Monetary Policy Seen from Post-Keynesian Perspective, in Lavoie, Seccareccia (2004), *Central Banking in the Modern World: Alternative Perspectives*, Edward Elgar Publishing.
67. Lavoie, Seccareccia (2004), Central Banking in the Modern World: Alternative Perspectives, *Edward Elgar Publishing*.
68. Leahy (2001), Monetary Policy Analysis in Models without money: commentary, *Federal Reserve Bank Of St. Louis Review*, 83, 4 pp.161-164

69. Lecuona (2011), El efecto del estancamiento y la crisis mexicana, en Manrique (2011), *“Arquitectura de la crisis financiera”*, Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Económicas, 2ª ed.
70. Levy (1998), Cambios institucionales en el sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión, *Tesis para obtener el grado de Doctor en Economía*, UNAM, Facultad de Economía.
71. Levy, Walton (2009), No Growth Without Equity? Inequality, Interests and Competition in Mexico, *The World Bank y Palgrave Macmillan*.
72. Linneman, Schabert (2003), Fiscal Policy in the New Neoclassical Synthesis, *Journal of Money, Banking and Credit*, num. 35 (6), diciembre pp.911-929
73. Manrique (2011), *Arquitectura de la Crisis Financiera*, Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Económicas, 2ª ed.
74. Manrique (2001), México: Modernización Financiera Integral en la Condicionalidad de las Políticas de Ajuste Estructural, en Manrique et al (2001), *El Ajuste Estructural en América Latina. Costos Sociales y Alternativas*, CLACSO.
75. Mántey (2013), ¿Conviene flexibilizar el tipo de cambio para mejorar la competitividad?, *Revista Problemas del Desarrollo*, Instituto de Investigaciones Económicas, Vol. 44, núm. 175, Octubre-Diciembre.
76. Mántey (2010), El Miedo a Flotar y la Intervención Esterelizada en el Mercado de Cambios como Instrumento de la Política Monetaria en México,

- en Mántey, López (2010), *Política Monetaria con Elevado Traspaso del Tipo de Cambio: La Experiencia Mexicana con Metas de Inflación*, México: UNAM, Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán.
77. Mántey (2009), Intervención esterilizada en el mercado de cambios en un régimen de metas de inflación: la experiencia de México, *Investigación Económica*, vol 48, num especial 2009.
78. Mántey (2002) Política Monetaria con Oligopolio Bancario: El Gobierno como Emisor de Última Instancia y el Sobreendeudamiento Público en México, *Momento Económico*, No. 120, Marzo-Abril.
79. Mántey (1998), Inestabilidad financiera mundial y conflictos de política en países industrializados: necesidad de una nueva reforma al sistema monetario internacional, *Revista Problemas del Desarrollo*, vol.29, num 114.
80. Mántey (1991), Lecciones de Economía Monetaria, Facultad de Economía, UNAM.
81. Mántey, Levy (2009), Políticas Macroeconómicas para Países en Desarrollo, UAM.
82. Mántey, Levy, (2002), Globalización financiera e integración monetaria. Una Perspectiva desde los Países en Desarrollo, UNAM, Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán, enero.
83. Mántey, López, coords., Rodríguez, Patricia (2013), La nueva macroeconomía global, distribución del ingreso, empleo y crecimiento”, *Revista Problemas del Desarrollo*, Vol. 44, núm. 175, Octubre-Diciembre. – Reseña.

84. Mascareñas, González (2007), Análisis de la globalización de los mercados financieros con especial referencia a la evolución reciente de la correlación entre ellos. *CLM Economía*, núm. 10, primer semestre de 2007.
85. McCallum (2001), Monetary Policy Analysis in Models without Money, *Federal Reserve Bank of St Louis Review*, 83, 4 pp. 145-160
86. Mimbbrera (2012), "La Intervención Esterilizada en el Mercado de Cambios y la Tasa de Interés como Instrumentos Independientes de la Política Monetaria en México, *Tesis Doctor en Economía*, UNAM, Facultad de Estudios Superiores Acatlán.
87. Miranda (2012), Sistema Financiero y Transmisión de la Política Monetaria en América Latina: Casos de México, Brasil y Chile (2001-2008), *Tesis para obtener el grado de Maestra en Economía*, UNAM, Facultad de Estudios Superiores Acatlán.
88. Mishkin (2002), Does inflation targeting matter? Commentary, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, vol. 84, num 4
89. Mishkin, Savastano (2000), Monetary Policy Strategies for Latin America, *Working Paper de National Bureau of Economic Research*.
90. Moore (2006), La Endogeneidad de la oferta de dinero: ¿Se fija el precio o la cantidad de reservas?, en Piégay y Rochon (2006), *Teorías Monetarias Poskeynesianas*, Akal Madrid, España
91. Morales (2009), Determinantes económico-financieros del tipo de cambio peso-dólar México : 1999-2007, *Tesis Doctorado en Ciencias de la Administración UNAM*, Facultad de Contaduría y Administración.

92. Moreno-Brid, Ros (2010), *Desarrollo y crecimiento en la economía mexicana. Una perspectiva histórica*, FCE.
93. Nefta (2006), *Teorías Económicas sobre el Mercado de Trabajo. I. Marxistas y Keynesianos*, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires, Argentina
94. OCDE (2012A), *Getting it Right. Una Agenda Estratégica para las Reformas en México*, OECD Publishing.
95. OCDE (2009B), *Review of Budgeting in Mexico*, volumen 2009, suplemento 1, *Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos*.
96. Ortiz (2000), *El desarrollo estabilizador: reflexiones de una época*, Fondo de Cultura Económica.
97. Palgrawe, encyclopedia.
98. Perrotini (2014) *Modus Operandi del Nuevo Consenso Macroeconómico en Brasil, Chile y México*, *Revista Problemas del Desarrollo*, 179 (45) Octubre- diciembre.
99. Perrotini (2014b), *Comentarios Bibliográficos a Jaime Ros Bosch, Algunas Tesis Equivocadas Sobre el Estancamiento Económico de México*, *Revista El Trimestre Económico*, núm. 324, octubre- diciembre, pp. 1042-1047.
100. Perrotini (2010b), *Un Drama Mexicano: Estancamiento Estabilizador*, *Revista Metapolítica*, núm. 69, Abril- Junio.

101. Perrotini (2007), El Nuevo Paradigma Monetario, *Economía UNAM*, volumen 4, número 11
102. Perrotini, *et al* (2008), Toward a New Developmental Paradigm for Latin America, *International Journal of Political Economy*, vol 37, núm. 3, pp.54-81.
103. Rim, H. y Setaputra, R. (2007), Studies on the Correlation Analysis Between Stocks Markets: Empirical Evidence from East Asia, *2007 EABR (Business) y ETLC (Teaching) Conference Proceedings*. Eslovenia.
104. Robinson (1962), A Model of Accumulation, *Essays in the Theory of Economic Growth*, London: Macmillan
105. Rochon (2009), Metas de Inflación, Distribución del Ingreso y la Tasa de Interés Justa, en Mántey de A., Guadalupe, López G., Teresa S. (2009), “*Política monetaria con elevado traspaso del tipo de cambio : la experiencia mexicana con metas de inflación*”, México : UNAM, Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán.
106. Rossi (2004), Inflation Targeting and Sacrifice Ratios: The Case of the European Central Bank, *International Journal of Political Economy*, vol 34, num 2
107. Ros (2015), Development macroeconomics in Latin America and Mexico : essays on monetary, exchange rate, and fiscal policies, Palgrave Macmillan
108. Ros (2013a), Rethinking Economic Development, Growth & Institutions, Oxford University Press.

109. Ros (2013b), *Algunas Tesis Equivocadas sobre el Estancamiento Económico de México*, El Colegio de México.
110. Ros (2000), *Development Theory & the Economics of Growth*, The University of Michigan Press.
111. Ruiz (2011), Una explicación endógena a la inestabilidad financiera: La visión de Minsky, *Tiempo Económico*, UAM, Unidad Azcapotzalco, vol. VI, núm. 17, pp.5 a 16.
112. Sánchez, Méndez, Perrotini (2010), Política Macroeconómica y Fuentes de las Fluctuaciones de los Tipos de Cambio en México 1995-2006 un Modelo SVAR con restricciones de Largo Plazo, en Mántey (2010), *“Política monetaria con elevado traspaso del tipo de cambio : la experiencia mexicana con metas de inflación”*, México : UNAM, Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán.
113. Sawyer (2009), Fiscal and interest rate policies in the “new consensus” framework: a different perspective, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol 31, No. 4.
114. Sawyer (2006), Inflation targeting and central bank independence: we are all Keynesians now! or are we?, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 28, No. 4.
115. Schwarts, Torres (2000) *Expectativas de Inflación, Riesgo País y Política Monetaria en México*, Banco de México.

116. Spencer, Sawyer (2010), Labour Supply, Employment and Unemployment in Macroeconomics: A Critical Appraisal of Orthodoxy and Heterodox Alternative, *Review of Political Economy*, Vol. 22, No. 2. April.
117. Spencer (2004), Deconstructing the Labour Supply Curve, *Metroeconómica*, 55.
118. Spencer (2006), Work for All those who want it? Why the neoclassical labour supply curve is an inappropriate foundation for the theory of employment and unemployment, *Cambridge Journal of Economics*, 30.
119. Steindl (1952), Maturity and Stagnation in American Capitalism, *Oxford: Basil Blackwell*.
120. Stiglitz (2002), El desarrollo no es sólo crecimiento del PIB, *Revista ICONOS*, num. 13, FLACSO, Ecuador.
121. Stiglitz (1994), The Role of the State in Financial Markets, Proceedings of the World Bank Conference on Development Economics 1993, The International Bank for Reconstruction and Development, World Bank, marzo
122. Svensson (2001), Independent Review of the Operation of Monetary Policy in New Zeland, Report to the Minister of finance.
123. Tabak (2006), The Dinamic Relationship Between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence From Brazil, *Working Paper 124*, Banco Central do Brasil.
124. Toporowski (2002), Una teoría kaleckiana sobre la dinámica perversa de los tipos de cambio, en Mántey de A., Levy, O. Noemí (2002), “*Globalización*

- financiera e integración monetaria...*”, UNAM, Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán.
125. Venegas (1998), Inflación y Tasas de Interés (Evolución reciente- y perspectivas), *Tesis Maestría en Economía UNAM*, Escuela Nacional de Estudios Profesionales Campus Aragón
126. Vidal (2002), Bancos, Fortuna y Poder: Una Lectura de la Economía en el México del 2000, en Correa, Girón (2002), *El Futuro de la Banca en México*, Fondo de Cultura Económica.
127. Williamson (1990), “What Washington Means by Policy Reform” en *Latin America Adjustment: How Much Has Happened?*, Ed. J. Williamson, Washington, D. C.: Institute for International Economics., Abril.
128. Williamson (1999), What Should The Bank Think About The Washington Consensus?, *Paper prepared as a background to the World Bank’s World Development Report 2000*, Julio
129. Williamson, Mahar (1998), A Survey of Financial Liberalization, *Essays of International Finance*, Princeton University, num 211, noviembre.
130. Woodford (2006), Inflation-Forecast Targeting: A Twenty-First Century Monetary Standard? Manuscrito Universidad de Columbia, diciembre
131. Wray (2006), El enfoque poskeynesiano del dinero, en Piégay y Rochon (2006), *Teorías Monetarias Poskeynesianas*, Akal, Madrid, España

Informes y páginas de internet:

132. Banco de México (2001) Informe Anual 2000, Abril.
133. Banco de México (2002) Informe Anual 2001, Abril.
134. Banco de México (2003) Informe Anual 2002, Abril.
135. Banco de México (2003) Informe sobre la inflación Enero-Marzo
136. Banco de México (2004) Informe Anual 2003, Abril.
137. Banco de México (2005) Informe Anual 2004, Abril.
138. Banco de México (2006) Informe Anual 2005, Abril.
139. Banco de México (2007) Informe Anual 2006, Abril.
140. Banco de México (2008) Informe Anual 2007, Abril.
141. Banco de México (2009) Informe Anual 2008, Abril.
142. Banco de México (2010) Informe Anual 2009, Abril.
143. Banco de México (2011) Informe Anual 2010, Abril.
144. Banco de México (2011-B), Documento Metodológico INPC, Enero.
145. Banco de México (2012) Informe Anual 2011, Abril.
146. Banco de México (2013) Informe Anual 2012, Abril.
147. Banco de México (2013), Documento Metodológico INPC, Abril.
148. Banco de México (2014) Informe Anual 2013, Abril.
149. Banco de México, (2014-A), Informe Trimestral Enero – Marzo.

150. Banco de México, (2014-B), Informe Trimestral Abril – Junio.
151. Banco de México, (2014-C), Informe Trimestral Julio – Septiembre.
152. Banco de México, (2014-D), Informe Trimestral Octubre – Diciembre.
153. Banco de México (2015) Informe Anual 2014, Abril.
154. Banco de México (2015-A) en:
<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF372§or=6&locale=es>, tomada el 10 de febrero de 2015.
155. Banco de México (2015-C), en:
<http://www.banxico.org.mx/divulgacion/politica-monetaria-e-inflacion/politica-monetaria-inflacion.html#Losindicesdeprecios>, tomada el 15 de febrero de 2015.
156. Banco de México (2015-D) en:
<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CR184§or=2&locale=es>, tomada el 20 de febrero de 2015
157. Banco de México (2016A), en <http://www.banxico.org.mx/politica-monetaria-e-inflacion/material-de-referencia/basico/preguntas-frecuentes-de-politica-monetaria-e-infla/preguntas-frecuentes002.html>). Tomada el 17 de febrero de 2016.
158. Banco Mundial (2009), Doing Business 2009, *Banco Mundial*.

159. CFF. Código Fiscal de la Federación, Reforma del 14-03-2014.
México: Diario Oficial de la Federación.
160. Circular Telefax 18/2003.
161. Comisión de Cambios (2003), Comunicado de prensa, 7 de marzo.
162. Comisión de Cambios (2003), Comunicado de prensa, 20 de marzo.
163. Comisión de Cambios (2004), Comunicado de Prensa, 12 de marzo
164. CPEUM. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos,
Reforma del 23-12-1993. México: Diario Oficial de la Federación.
165. FMI (2016A), en
<https://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/howlends.htm>
166. FMI (2016B), en
<https://www.imf.org/external/NP/LOI/1999/061799.HTM>
167. INEGI (2000 a 2004), Encuesta Nacional de Empleo Urbano (ENEU)
168. INEGI (2005), “Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo 2005: Una
nueva encuesta para México - 50 Preguntas y Respuestas”
169. INEGI (2005 a 2014) Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo
(ENOE).
170. INEGI (1999 a 2004) Estadísticas Económicas: Indicadores de Empleo
y Desempleo

171. INEGI (2011), Documento Metodológico del Índice Nacional de Precios al Consumidor, Junio.
172. INEGI (2013), Índice Nacional de Precios al Consumidor, Documento metodológico, Abril.
173. INEGI en <http://www.inegi.org.mx/sistemas/IndicePrecios/inpc.aspx>
174. INEGI (2001 a 2015), Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares.
175. INEGI (2015-E) en :

<http://www.inegi.org.mx/sistemas/IndicePrecios/Cuadro.aspx?nc=CA55&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=%C3%8Dndice%20Nacional%20de%20Precios%20al%20Consumidor%20y%20sus%20componentes>
176. INEGI (2015-E2) en:

<http://www.inegi.org.mx/sistemas/indiceprecios/Estructura.aspx?idEstructura=112000200010&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=Principales%20%C3%ADndices>
177. LBM. Ley del Banco de México. Reforma del 10-01-2014. México: Diario Oficial de la Federación.

178. LSNIEG. Ley del Sistema Nacional de Información Estadística y Geográfica. Reforma del 16-04-2008. México: Diario Oficial de la Federación.

179. SICE en http://www.sice.oas.org/trade/nafta_s.asp, consultado

el 19-05-2014

Índice de Siglas

ANEFEE. Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar.

BANOBRAS. Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.

BCE. Banco Central Europeo.

BREMS. Bonos de Regulación Monetaria del Banco de México.

CC. Comisión de Cambios.

EMU. *Economic and Monetary Union*.

EEUU. Estados Unidos.

ENEU. Encuesta Nacional de Empleo Urbano.

ENOE. Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo.

EZLN. Ejército Zapatista de Liberación Nacional.

FED. El Sistema de Reserva Federal (en inglés Federal Reserve System, también conocido como Reserva Federal o informalmente Fed) es el banco central de los Estados Unidos.

FMI. Fondo Monetario Internacional.

FONEI. Fondo de Equipamiento Industrial.

FOMEX. Fondo para la Exportación de Productos Manufacturados.

IETU. Impuesto Empresarial Tasa Única.

IGAE. Indicador Global de la Actividad Económica.

IMSS. Instituto Mexicano del Seguro Social.

Índice de Siglas

INEGI. Instituto Nacional de Estadística Geografía e Informática.

IPC. Índice de Precios al Consumidor/Índice de Precios y Cotizaciones.

INPC. Índice Nacional de Precios al Consumidor.

LyFC. Luz y Fuerza del Centro.

MI. Metas de Inflación.

MIO. Metas de Inflación Objetivo.

NAFIN. Nacional Financiera

NAIRU. Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment.

NCM. Nuevo Consenso Monetario. También puede tomarse como *New Consensus in Macroeconomics*, aunque la traducción literal al español no coincide, su equivalente al español en la ciencia económica es éste primero.

OCDE. Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

PEMEX. Petróleos Mexicanos.

PICE. Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo.

PIB. Producto Interno Bruto.

PPC. Paridad del Poder de Compra.

PRI. Partido Revolucionario Institucional.

SWAP.

S&P500. Standard & Poor's 500.

Índice de Siglas

TLCAN. Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

SICE. Sistema de Información sobre Comercio Exterior.

UDIBONOS. Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominados en Unidades de Inversión.

UNICEF. Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia; *United Nations International Children's Emergency Fund*, en inglés.

VAR. Vector de Autoregresión.

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
1	A001	Maíz en Grano	1	A001	Maíz en Grano
2	A002	Harina de Maíz	2	A002	Harina de Maíz
3	A003	Masa de Maíz	3	A003	Masa de Maíz
4	A004	Tortilla de Maíz	4	A004	Tortilla de Maíz
5	A005	Tostadas	5	A005	Tostadas
6	A006	Otros productos de maíz	6	A006	Otros productos de maíz
7	A007	Harina de trigo	7	A007	Harina de trigo
8	A008	Tortilla de harina	8	A008	Tortilla de harina
9	A009	Pasta para sopa	9	A009	Pasta para sopa
10	A010	Galletas dulces	10	A010	Galletas dulces
11	A011	Galletas saladas	11	A011	Galletas saladas
12	A012	Pan blanco: bolillo, telera, baguette, etc .	12	A012	Pan blanco: bolillo, telera, baguette, etc.
13	A013	Pan dulce: en pieza	13	A013	Pan dulce: en pieza
14	A014	Pan dulce: empaquetado	14	A014	Pan dulce: empaquetado
15	A015	Pan para sándwich, hamburguesas, hot dog, etc. Pas teles y pastelillos: en pieza	15	A015	Pan para sándwich, hamburguesas, hot dog, etc.
16	A016	Pasteles y pastelillos: empaquetado	16	A016	Pasteles y pastelillos: en pieza
17	A017	Otros productos de trigo: grano, salvado	17	A017	Pasteles y pastelillos: Otros productos de trigo: grano, salvado
18	A018	Arroz en grano	18	A018	Arroz en grano
19	A019	Otros productos de arroz: Harina	19	A019	Arroz en grano
20	A020	Cereal de Maíz , de trigo, de arroz, de avena, etc	20	A020	Otros productos de arroz: Harina Cereal de Maíz, de trigo, de arroz, de avena, etc
21	A021	Frituras, palomitas, chetos , doritos , etc .	21	A021	Frituras, palomitas, chetos, doritos, etc.
22	A022	Sopas instantáneas	22	A022	Sopas instantáneas
23	A023	Otros cereales: Avena, Cebada, Centeno, etc.	23	A023	Otros cereales: Avena, Cebada, Centeno, etc.
24	A024	Bistec: aguayón, cuete, paloma, pierna, etc .	24	A024	Bistec: aguayón, cuete, paloma, pierna, etc.
25	A025	Arrachera, filete	25	A025	Arrachera, filete
26	A026	Milanesa	26	A026	Milanesa
27	A027		27	A027	

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
28	A028	Chamorro de res	28	A028	Chamorro de res
29	A029	Chuleta de costilla	29	A029	Chuleta de costilla
30	A030	A gujas, aldilla, chamabrete...	30	A030	Agujas, aldilla, chambrete...
31	A031	Cocido de res	31	A031	Cocido de res
32	A032	Cortes especiales: t-bone...	32	A032	Cortes especiales: t-bone...
33	A033	Hamburguesa para asar	33	A033	Hamburguesa para asar
34	A034	Molida	34	A034	Molida
35	A035	Pulpa en trozo	35	A035	Pulpa en trozo
36	A036	Otras partes de la res : cabeza, ubre, etc.	36	A036	Otras partes de la res: cabeza, ubre, etc.
37	A037	Vísceras: corazón, hígado, médula, panza, etc.	37	A037	Vísceras: corazón, hígado, médula, panza, etc.
38	A038	Bistec de puerco	38	A038	Bistec de puerco
39	A039	Pierna de puerco en trozo	39	A039	Pierna de puerco en trozo
40	A040	Pulpa de puerco en trozo	40	A040	Pulpa de puerco en trozo
41	A041	Molida de puerco	41	A041	Molida de puerco
42	A042	Costilla y chuleta de puerco	42	A042	Costilla y chuleta de
43	A043	Espaldilla de puerco	43	A043	Espaldilla de puerco
44	A044	Codillo de puerco	44	A044	Codillo de puerco
45	A045	Otras partes del puerco: cabeza, espinazo...	45	A045	Otras partes del puerco: cabeza, espinazo...
46	A046	Vísceras: corazón, hígado, riñones...	46	A046	Vísceras: corazón, hígado, riñones...
47	A047	Carne enchilada	47	A047	Carne enchilada
48	A048	Chicharrón	48	A048	Chicharrón
49	A049	Chorizo y longaniza	49	A049	Chorizo y longaniza
50	A050	Chuleta ahumada	50	A050	Chuleta ahumada
51	A051	Machaca y carnes secas	51	A051	Machaca y carnes secas
52	A052	Jamón de puerco	52	A052	Jamón de puerco
53	A053	Mortadela, queso de puerco y salami	53	A053	Mortadela, queso de puerco y salami
54	A054	Lardo o tocino	54	A054	Lardo o tocino
55	A055	Salchichas y salchichón	55	A055	Salchichas y salchichón
56	A056	Otras carnes procesadas de res y puerco: rellena, cecina...	56	A056	Otras carnes procesadas de res y puerco: rellena,

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
57	A057	Pierna, muslo y pechuga con hueso	57	A057	Pierna, muslo y pechuga con hueso
58	A058	Pierna, muslo y pechuga sin hueso	58	A058	Pierna, muslo y pechuga sin hueso
59	A059	Pollo entero o en piezas (excepto pierna, muslo y pechuga)	59	A059	Pollo entero o en piezas (excepto pierna, muslo y pechuga)
60	A060	Vísceras y otras partes del pollo: alas, cabeza, pescuezo, molleja, hígado, etc.	60	A060	Vísceras y otras partes del pollo: alas, cabeza, pescuezo, molleja, hígado, etc.
61	A061	Otras aves: gallina, pavo, pato, etc.	61	A061	Otras aves: gallina, pavo, pato, etc.
62	A062	Chorizo de pollo, jamón y nugget, salchicha...	62	A062	Chorizo de pollo, jamón y nugget, salchicha...
63	A063	Cordero: borrego y carnero	63	A063	Cordero: borrego y carnero
64	A064	Chivo y cabrito	64	A064	Chivo y cabrito
65	A065	Otras carnes: caballo, iguana, conejo, rana, venado, etc.	65	A065	Otras carnes: caballo, iguana, conejo, rana, venado, etc.
66	A066	Pescado entero limpio y sin limpiar (bagre, carpa, mojarra, etc.)	66	A066	Pescado entero limpio y sin limpiar (bagre, carpa, mojarra, etc.)
67	A067	Filete de pescado	67	A067	Filete de pescado
68	A068	Atún enlatado	68	A068	Atún enlatado
69	A069	Salmón y bacalao	69	A069	Salmón y bacalao
70	A070	A humado, seco, nugget, sardina	70	A070	Ahumado, seco, nugget, sardina
71	A071	Ánguilas, Angula, mantarraya, anguilas, hueva, etc.	71	A071	Ánguilas, Angula, mantarraya, anguilas, hueva, etc.
72	A072	Camarón fresco	72	A072	Camarón fresco
73	A073	Otros mariscos frescos: almeja, jaiba, ostión, pulpo, etc.	73	A073	Otros mariscos frescos: almeja, jaiba, ostión, pulpo, etc.
74	A074	Procesados: ahumado, envasado, harina, camarón seco	74	A074	Procesados: ahumado, envasado, harina, camarón seco
75	A075	Leche de vaca, líquida pasteurizada: deslactosada, descremada, entera, light, saborizada, semidescremada, etc.	75	A075	Leche de vaca, líquida pasteurizada: deslactosada, descremada, entera, light, saborizada, semidescremada, etc.

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
76	A076	Leche Condensada	76	A076	Leche Condensada
77	A077	Leche Evaporada	77	A077	Leche Evaporada
78	A078	Leche en polvo (entera o descremada)	78	A078	Leche en polvo (entera o descremada)
79	A079	Leche modificada o maternizada	79	A079	Leche modificada o maternizada
80	A080	Leche no pasteurizada (leche bronca)	80	A080	Leche no pasteurizada (leche bronca)
81	A081	Otras leches: de burra, de cabra, etc.	81	A081	Otras leches: de burra, de cabra, etc.
82	A082	Queso Amarillo	82	A082	Queso Amarillo
83	A083	Queso Añejo y cotija	83	A083	Queso Añejo y cotija
84	A084	Queso Chihuahua	84	A084	Queso Chihuahua
85	A085	Queso Fresco	85	A085	Queso Fresco
86	A086	Queso Manchego	86	A086	Queso Manchego
87	A087	Queso Oaxaca o asadero	87	A087	Queso Oaxaca o asadero
88	A088	Otros quesos: cottage, doble crema, enchilado, etc.	88	A088	Otros quesos: cottage, doble crema, enchilado, etc.
89	A089	Crema	89	A089	Crema
90	A090	Mantequilla	90	A090	Mantequilla
91	A091	Bebidas fermentas de leche	91	A091	Bebidas fermentas de leche
92	A092	Otros derivados de la leche	92	A092	Otros derivados de la leche
93	A093	Huevos de gallina: blanco y rojo	93	A093	Huevos de gallina: blanco y rojo
94	A094	Otros: Codorniz, pata, pava, tortuga, etc.	94	A094	Otros: Codorniz, pata, pava, tortuga, etc.
95	A095	Aceite Vegetal	95	A095	Aceite Vegetal
96	A096	Aceite de coco, oliva, soya	96	A096	Aceite de coco, oliva, soya
97	A097	Margarina	97	A097	Margarina
98	A098	Manteca de puerco	98	A098	Manteca de puerco
99	A099	Manteca vegetal	99	A099	Manteca vegetal
100	A100	Otros: aceite de tortuga, bacalao, tiburón, enjundia	100	A100	Otros: aceite de tortuga, bacalao, tiburón, enjundia

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
101	A101	Betabel y camote	101	A101	Betabel y camote
102	A102	Papa	102	A102	Papa
103	A103	Rábano	103	A103	Rábano
104	A104	Otros tubérculos: Jenjibre, Nabo, etc	104	A104	Otros tubérculos: Jenjibre, Nabo, etc
105	A105	Harina para puré	105	A105	Harina para puré
106	A106	Papas Fritas en Bolsa o Granel	106	A106	Papas Fritas en Bolsa o Granel
107	A107	Acelgas, espinacas y verdolagas	107	A107	Acelgas, espinacas y verdolagas
108	A108	Aguacate	108	A108	Aguacate
109	A109	Ajo	109	A109	Ajo
110	A110	Brócoli	110	A110	Brócoli
111	A111	Calabaza y calabacita	111	A111	Calabaza y calabacita
112	A112	Cebolla	112	A112	Cebolla
113	A113	Chayote	113	A113	Chayote
114	A114	Chícharo	114	A114	Chícharo
115	A115	Chile jalapeño	115	A115	Chile jalapeño
116	A116	Chile poblano	116	A116	Chile poblano
117	A117	Chile serrano	117	A117	Chile serrano
118	A118	Otros chiles: Ancho, árbol, habanero, chipotle, etc.	118	A118	Otros chiles: Ancho, árbol, habanero, chipotle, etc.
119	A119	Cilantro	119	A119	Cilantro
120	A120	Col y repollo	120	A120	Col y repollo
121	A121	Ejote	121	A121	Ejote
122	A122	Elote	122	A122	Elote
123	A123	Epazote	123	A123	Epazote
124	A124	Jitomate	124	A124	Jitomate
125	A125	Lechuga	125	A125	Lechuga
126	A126	Nopal	126	A126	Nopal
127	A127	Pepino	127	A127	Pepino
128	A128	Perejil y hierbabuena	128	A128	Perejil y yerbabuena
129	A129	Tomate verde	129	A129	Tomate verde
130	A130	Zanahoria	130	A130	Zanahoria
131	A131	Otras verduras: aceitunas, alcaparras, etc.	131	A131	Otras verduras: aceitunas, alcaparras, etc.

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
132	A132	Geminados: maíz, trigo, soya	132	A132	Geminados: maíz, trigo, soya
133	A133	Chiles Envasados: en escabeche (rajas, enteros)	133	A133	Chiles Envasados: en escabeche (rajas,
134	A134	Chiles secos en polvo: piquín, puya, de árbol, etc.	134	A134	Chiles secos en polvo: piquín, puya, de árbol, etc.
135	A135	Verduras y legumbres envasadas: Aceitunas, alcaparras, etc.	135	A135	Verduras y legumbres envasadas: Aceitunas, alcaparras, etc.
136	A136	Verduras y legumbres congelas: Verduras mixtas en bolsa, etc.	136	A136	Verduras y legumbres congelas: Verduras mixtas en bolsa, etc.
137	A137	Frijol: Bayo, flor de mayo, negro, etc.	137	A137	Frijol: Bayo, flor de mayo,
138	A138	Garbanzo	138	A138	Garbanzo
139	A139	Haba: amarilla y verde	139	A139	Haba: amarilla y verde
140	A140	Lenteja	140	A140	Lenteja
141	A141	Otras leguminosas: alubia, alverjón, etc.	141	A141	Otras leguminosas: alubia, alverjón, etc.
142	A142	Frijol envasado: en caja, en lata, en bolsa, etc.	142	A142	Frijol envasado: en caja, en lata, en bolsa, etc.
143	A143	Otras leguminosas: Alubia, garbanzo, haba, lenteja, soya, etc.(procesadas)	143	A143	Otras leguminosas: Alubia, garbanzo, haba, lenteja,
144	A144	Semillas a granel: Ajonjolí, Amaranto, Girasol, Nuez, Piñón, etc.	144	A144	Semillas a granel: Ajonjolí, Amaranto, Girasol, Nuez, Piñón, etc.
145	A145	Semillas envasadas: Ajonjolí, Amaranto, Girasol, Nuez, Piñón, etc.	145	A145	Semillas envasadas: Ajonjolí, Amaranto, Girasol, Nuez, Piñón, etc.
146	A146	Semillas procesadas: Harina de ajonjolí, castaña asada, calabaza, etc.	146	A146	Semillas procesadas: Harina de ajonjolí, castaña asada, calabaza, etc.
147	A147	A nona, chirimoya y guanábana	147	A147	Anona, chirimoya y guanábana
148	A148	Cereza, fresa, frambuesa y zarzamora	148	A148	Cereza, fresa, frambuesa y zarzamora
149	A149	Chabacano, durazno y melocotón	149	A149	Chabacano, durazno y melocotón
150	A150	Chicozapote y mamey	150	A150	Chicozapote y mamey

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
151	A151	Ciruela y Jobo	151	A151	Ciruela y Jobo
152	A152	Guayaba	152	A152	Guayaba
153	A153	Lima	153	A153	Lima
154	A154	Limón	154	A154	Limón
155	A155	Mandarina, tangerina	155	A155	Mandarina, tangerina
156	A156	Toronja	156	A156	Toronja
157	A157	Mango	157	A157	Mango
158	A158	Manzana, perón	158	A158	Manzana, perón
159	A159	Melón	159	A159	Melón
160	A160	Naranja	160	A160	Naranja
161	A161	Papaya	161	A161	Papaya
162	A162	Pera	162	A162	Pera
163	A163	Piña	163	A163	Piña
164	A164	Pitahaya y tuna	164	A164	Pitahaya y tuna
165	A165	Plátano macho y de castilla	165	A165	Plátano macho y de castilla
166	A166	Plátano verde y tabasco	166	A166	Plátano verde y tabasco
167	A167	Otros plátanos: Dominico, Morado, Roatan, etc.	167	A167	Otros plátanos: Dominico, Morado, Roatan, etc.
168	A168	Sandía	168	A168	Sandía
169	A169	Uva	169	A169	Uva
170	A170	Otras frutas: Caña, coco, granada, guayaba, higo, jícama, nanche, tamarindo, etc.	170	A170	Otras frutas: Caña, coco, granada, guayaba, higo, jícama, nanche, tamarindo, etc.
171	A171	A lmiibar y conserva (Chabacano, durazno, f resa, mango, etc)	171	A171	Almibar y conserva (Chabacano, durazno, fresa,
172	A172	Cristalizadas, secas y enchiladas: acitrón, pasitas, ciruela pasa, dátiles, etc.	172	A172	Cristalizadas, secas y enchiladas: acitrón, pasitas, ciruela pasa, dátiles, etc.
173	A173	A zúcar Blanca y Morena	173	A173	Azúcar Blanca y Morena
174	A174	Miel de abeja	174	A174	Miel de abeja
175	A175	Otras: Glass, Mascabado, piloncillo, azúcar Glass... Café Tostado (En Grano o Molido)	175	A175	Otras: Glass, Mascabado, piloncillo, azúcar Glass...
176	A176		176	A176	Café Tostado (En Grano o Molido)

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
177	A177	Café Tostado soluble	177	A177	Café Tostado soluble
178	A178	Flor y hojas para té (anís, jamaica, manzanilla, naranja...)	178	A178	Flor y hojas para té (anís, jamaica, manzanilla, naranja...)
179	A179	Té Soluble (azahar, canela, limón, manzanilla, negro, etc.)	179	A179	Té Soluble (azahar, canela, limón, manzanilla, negro, etc.)
180	A180	Chocolate en Tableta	180	A180	Chocolate en Tableta
181	A181	Chocolate en Polvo	181	A181	Chocolate en Polvo
182	A182	Otros chocolates. Cocóa, jarabe de chocolate, etc.	182	A182	Otros chocolates. Cocóa, jarabe de chocolate, etc.
183	A183	Canela	183	A183	Canela
184	A184	Clavo	184	A184	Clavo
185	A185	Yerbas de olor	185	A185	Yerbas de olor
186	A186	Concentrado de pollo y tomate	186	A186	Concentrado de pollo y tomate
187	A187	Mayonesa	187	A187	Mayonesa
188	A188	Mole en polvo o en pasta	188	A188	Mole en polvo o en pasta
189	A189	Mostaza	189	A189	Mostaza
190	A190	Pimienta	190	A190	Pimienta
191	A191	Sal	191	A191	Sal
192	A192	Salsas dulces y picantes	192	A192	Salsas dulces y picantes
193	A193	Vinagre	193	A193	Vinagre
194	A194	Otros Ablandadores de carne, aderezos, polvo para hornear, tomillo, orégano, salsa de soya, etc.	194	A194	Otros Ablandadores de carne, aderezos, polvo para hornear, tomillo, orégano, salsa de soya, etc.
195	A195	Cereal: arroz con papilla, avena-plátano, mixto, etc. Para bebé	195	A195	Cereal: arroz con papilla, avena
196	A196	Papillas para bebé: ejote con jamón colado; Jamón, vegetales, cereal picado, etc.	196	A196	Papillas para bebé: ejote con jamón colado; Jamón, vegetales, cereal picado, etc.
197	A197	Jugo de frutas de cualquier combinación para bebé	197	A197	Jugo de frutas de cualquier combinación para bebé
198	A198	Pizzas	198	A198	Pizzas
199	A199	Carnitas	199	A199	Carnitas
200	A200	Pollo rostizado	200	A200	Pollo rostizado

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
201	A201	Barbacoa y birria	201	A201	Barbacoa y birria
		Otros alimentos preparados: atole, flautas, guisados, hot dog, emparedados, sopas, tacos, tamales, tortas, sopes, menudo, pozole, etc			Otros alimentos preparados: atole, flautas, guisados, hot dog, emparedados, sopas, tacos, tamales, tortas, sopes, menudo, Hongos (champiñones, cuitlacoche, setas, etc.)
202	A202	Hongos (champiñones, cuitlacoche, setas, etc.)	202	A202	Hongos (champiñones, cuitlacoche, setas, etc.)
203	A203	Insectos: Chapulín, chinicuil, gusano de maguey, hormiga (chicatana), etc	203	A203	Insectos: Chapulín, chinicuil, gusano de
204	A204	Flanes, gelatinas y pudines	204	A204	Flanes, gelatinas y pudines
205	A205	Cajetas, dulces de leche y jamoncillos	205	A205	Cajetas, dulces de leche y jamoncillos
206	A206	A tes, crema de cacahuete	206	A206	Ates, crema de cacahuete
207	A207	Helados, nieve y paletas de hielo	207	A207	Helados, nieve y paletas de hielo
208	A208	Caramelos, paletas de dulce y otras golosinas	208	A208	Caramelos, paletas de dulce y otras golosinas
209	A209	Molienda de nixtamal	209	A209	Molienda de nixtamal
210	A210	Otros gastos relacionados con la preparación de alimentos: Hojas de maíz, plátano para tamal, cal para nixtamal, etc.	210	A210	Otros gastos relacionados con la preparación de alimentos: Hojas de maíz, plátano para tamal, cal para nixtamal, etc.
211	A211	Alimentos y/o bebidas en paquete: despensa	211	A211	Alimentos y/o bebidas en paquete: despensa
212	A212	Alimentos para animales domésticos	212	A212	Alimentos para animales domésticos
213	A213	Alimentos para animales para uso del hogar	213	A213	Alimentos para animales para uso del hogar
214	A214	Agua natural embotellada	214	A214	Agua natural embotellada
215	A215	Agua mineral, quina, desmineralizada con o sin sabor.	215	A215	Agua mineral, quina, desmineralizada con o sin sabor.
216	A216	A gua preparada y jugos naturales	216	A216	Agua preparada y jugos naturales
217	A217	Jugos y néctares envasados	217	A217	Jugos y néctares envasados
218	A218		218	A218	

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
219	A219	Concentrados y polvo para preparar bebidas	219	A219	Concentrados y polvo para preparar bebidas
220	A220	Refrescos de cola y de sabores	220	A220	Refrescos de cola y de sabores
221	A221	Bebidas energéticas: gatorade, enerplex, etc.	221	A221	Bebidas energéticas: gatorade, enerplex, etc.
222	A222	Jarabe natural: granadina, sangrita	222	A222	Jarabe natural: granadina, sangrita
223	A223	Coñac y Brandy	223	A223	Coñac y Brandy
224	A224	Cerveza	224	A224	Cerveza
			225	A225	Anís (licor)
225	A226	Jerez	226	A226	Jerez
226	A227	Licor o cremas de frutas: de café, guayaba, naranja, etc.	227	A227	Licor o cremas de frutas: de café, guayaba, naranja, etc.
227	A228	Aguamiel, pulque, tlachique	228	A228	Aguamiel, pulque, tlachique
228	A229	Aguardiente, alcohol de caña, charanda, mezcal	229	A229	Aguardiente, alcohol de caña, charanda, mezcal
229	A230	Ron: Añejo, blanco, con limón	230	A230	Ron: Añejo, blanco, con limón
230	A231	Rompope	231	A231	Rompope
231	A232	Sidra: blanca y rosada	232	A232	Sidra blanca y rosada
232	A233	Tequila: añejo, azul y blanco	233	A233	Tequila: añejo, azul y blanco
233	A234	Vino de mesa: blanco, rosado y tinto	234	A234	Vino de mesa: blanco, rosado y tinto
234	A235	Vodka	235	A235	Vodka
235	A236	Whisky	236	A236	Whisky
236	A237	Bebida preparada envasadas: Caribe Cooler, Viña Real, Xtassy, Zas...	237	A237	Bebida preparada envasadas: Caribe Cooler, Viña Real, Xtassy, Zas...
237	A238	Otras bebidas alcohólicas: Campange	238	A238	Otras bebidas alcohólicas: Campange
238	A239	Cigarros	239	A239	Cigarros
239	A240	Puros	240	A240	Puros
240	A241	Tabaco: en hoja y picado	241	A241	Tabaco: en hoja y picado
241	A242	Despensa de alimentos que otorgan organizaciones privadas o de gobierno	242	A242	Despensa de alimentos que otorgan organizaciones privadas o de gobierno
			243	A243	Desayuno

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
			244	A244	Comida
			245	A245	Cena
			246	A246	Almuerzos y entrecomidas
			247	A247	Otros eventos fuera del hogar
242	B001	Metro	248	B001	Metro
243	B002	Autobús	249	B002	Autobús
244	B003	Trolebús, tranvía Colectivo, combi o microbús	250	B003	Trolebús, tranvía Colectivo, combi o microbús
245	B004	(pesero)	251	B004	(pesero)
246	B005	Taxi, radio taxi (sitio)	252	B005	Taxi, radio taxi (sitio)
247	B006	Autobús foráneo Otros transportes: lancha, panga	253	B006	Autobús foráneo Otros transportes: lancha, panga
248	B007	o peaje Detergentes (polvo, líquido,	254	B007	o peaje Detergentes (polvo, líquido, pasta,
249	C001	pasta, gel)	255	C001	gel)
250	C002	Jabón de barra	256	C002	Jabón de barra
251	C003	Blanqueadores	257	C003	Blanqueadores
252	C004	Suavizantes de telas	258	C004	Suavizantes de telas
253	C005	Limpiadores (en polvo o líquido)	259	C005	Limpiadores (en polvo o líquido)
254	C006	Servilletas y papel absorbente Platos y vasos desechables,	260	C006	Servilletas y papel absorbente Platos y vasos desechables,
255	C007	papel aluminio y encerado Escobas, trapeadores,	261	C007	papel aluminio y encerado
256	C008	recogedor Fibras, estropajos, escobetas,	262	C008	Escobas, trapeadores, recogedor Fibras, estropajos, escobetas,
257	C009	pinzas para ropa, lazos	263	C009	pinzas para ropa, lazos
258	C010	Jergas y trapos de cocina	264	C010	Jergas y trapos de cocina
259	C011	Cerillos	265	C011	Cerillos
260	C012	Pilas	266	C012	Pilas
261	C013	Focos	267	C013	Focos
262	C014	Cera y limpia muebles Insecticidas líquido, en polvo,	268	C014	Cera y limpia muebles Insecticidas líquido, en polvo,
263	C015	pastilla, raid eléctrico Desodorante ambiental y	269	C015	pastilla, raid eléctrico
264	C016	sanitario Recipientes de lámina (cubetas,	270	C016	Desodorante ambiental y sanitario Recipientes de lámina (cubetas,
265	C017	tinas, etcétera)	271	C017	tinas, etcétera)

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
266	C018	Recipientes de plástico (cubetas, tinas, mangueras, etcétera)	272	C018	Recipientes de plástico (cubetas, tinas, mangueras, etcétera)
267	C019	Otros artículos	273	C019	Otros artículos
268	C020	Servicio doméstico	274	C020	Servicio doméstico
269	C021	Lavandería	275	C021	Lavandería
270	C022	Tintorería	276	C022	Tintorería
271	C023	Jardinería	277	C023	Jardinería
272	C024	Otros servicios: fumigaciones, etcétera	278	C024	Otros servicios: fumigaciones, etcétera
273	D001	Jabón de tocador	279	D001	Jabón de tocador
274	D002	Loción y perfumes	280	D002	Loción y perfumes
275	D003	Pasta dental y enjuague bucal	281	D003	Pasta dental y enjuague bucal
276	D004	hilo y cepillo dental	282	D004	hilo y cepillo dental
277	D005	Champús, enjuagues, tratamiento para el cabello	283	D005	Champús, enjuagues, tratamiento para el cabello
278	D006	Tintes y líquidos para permanente	284	D006	Tintes y líquidos para permanente
279	D007	Desodorante, talco	285	D007	Desodorante, talco
280	D008	Bronceadores y bloqueadores	286	D008	Bronceadores y bloqueadores
281	D009	Crema para el cuerpo, para la cara y tratamiento facial	287	D009	Crema para el cuerpo, para la cara y tratamiento facial
282	D010	Gel, spray, mouse para el cabello	288	D010	Gel, spray, mouse para el cabello
283	D011	Crema para afeitar y rastillos	289	D011	Crema para afeitar y rast
284	D012	Cosméticos, polvo y maquillaje, sombra, lápiz labial, delineador de ojos, etcétera.	290	D012	Cosméticos, polvo y maquillaje, sombra, lápiz labial, delineador de ojos, etcétera.
285	D013	Esmalte para uñas	291	D013	Esmalte para uñas
286	D014	Papel sanitario, pañuelos desechables	292	D014	Papel sanitario, pañuelos desechables
287	D015	Toallas sanitarias	293	D015	Toallas sanitarias
288	D016	Pañales desechables	294	D016	Pañales desechables
289	D017	Artículos de tocador para bebé	295	D017	Artículos de tocador para bebé
290	D018	Cepillos y peines	296	D018	Cepillos y peines
291	D019	Artículos eléctricos: rasuradora, secadora, etcétera	297	D019	Artículos eléctricos: rasuradora, secadora, etcétera

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
292	D020	Reparación y/o mantenimiento de los artículos anteriores	298	D020	Reparación y/o mantenimiento de los artículos anteriores
		Otros: donas y mariposas para el cabello, limas de uñas, pasadores, etcétera.			Otros: donas y mariposas para el cabello, limas de uñas, pasadores, etcétera.
293	D021	Corte de cabello y peinado	299	D021	Corte de cabello y peinado
294	D022	Baños y masajes	300	D022	Baños y masajes
295	D023	Permanentes y tintes	301	D023	Permanentes y tintes
296	D024	Manicure	302	D024	Manicure
297	D025	Otros servicios: rasurar, depilar, etcétera	303	D025	Otros servicios: rasurar, depilar, etcétera
298	D026	Gasto en material escolar	304	D026	Gasto en material escolar
299	Mat_esc	Preprimaria	305	Mat_esc	Preescolar
300	E001	Primaria	306	E001	Primaria
301	E002	Secundaria	307	E002	Secundaria
302	E003	Preparatoria	308	E003	Preparatoria
303	E004	Profesional	309	E004	Profesional
304	E005	Posgrado	310	E005	Maestría y doctorado
305	E006	Educación Técnica	311	E006	Educación Técnica
306	E007	Estancias infantiles (excepto primaria)	312	E007	Estancias infantiles (excepto primaria)
307	E008	Enseñanza adicional	313	E008	Enseñanza adicional
308	E009	Educación especial para discapacitados	314	E009	Educación especial para discapacitados
309	E010	Internados	315	E010	Internados
310	E011	Cuidado de niños (persona particular)	316	E011	Cuidado de niños (persona particular)
311	E012	Transporte escolar	317	E012	Transporte escolar
312	E013	Libros para la escuela	318	E013	Libros para la escuela
313	E014	Pago de imprevistos como: derecho a examen extraordinario, cursos de regularización	319	E014	Libros para la escuela
		Equipo escolar: máquinas de escribir, calculadora, etcétera			Gastos recurrentes en educación (credenciales, seguro médico, cuotas de padres de familia)
314	E015		320	E015	Pago de imprevistos (derecho a examen, examen extraordinario)
315	E016		321	E016	

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
316	E017	Pago de imprevistos para educación técnica como: derecho a examen, cursos de regularización, etc.	322	E017	Equipo escolar
317	E018	Material para la educación adicional	323	E018	Gastos recurrentes en educación técnica
318	E019	Reparación y/o mantenimiento de equipo escolar	324	E019	Pago de imprevistos para educación técnica
319	E020	Enciclopedia y libros (excluya los de la escuela)	325	E020	Material para la educación adicional
320	E021	Periódicos	326	E021	Reparación y mantenimiento de equipo escolar
321	E022	Revistas	327	E022	Enciclopedia y libros (excluya los de la escuela)
322	E023	Audio casetes, discos y discos compactos	328	E023	Periódicos
323	E024	Otros	329	E024	Revistas
324	E025	Cines	330	E025	Audio casetes, discos y discos compactos
325	E026	Teatros y conciertos	331	E026	Otros
326	E027	Centros nocturnos (incluye alimentos, bebidas, tabaco, cover, propinas, etcétera)	332	E027	Cines
327	E028	Espectáculos deportivos	333	E028	Teatros y conciertos
328	E029	Lotería y juegos de azar	334	E029	Centros nocturnos (incluye alimentos, bebidas, tabaco, cover, propinas, etcétera)
329	E030	Cuotas a centros sociales, asociaciones, clubes, etcétera	335	E030	Espectáculos deportivos
330	E031	Servicios de televisión por cable, satélite, pago por evento y paquetes	336	E031	Lotería y juegos de azar
331	E032	Renta de cassetes para video juegos, discos compactos y video cassetes	337	E032	Cuotas a centros sociales, asociaciones, clubes,

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
332	E033	Otros gastos de recreación: museos, ferias..., juegos mecánicos, balnearios...	338	E033	Renta de cassetes para video juegos, discos compactos y video cassetes
			339	E034	Otros gastos de recreación: museos, ferias, juegos mecánicos, balnearios, etcétera.
333	F001	Instalación de la línea de teléfono particular	340	F001	Instalación de la línea de teléfono particular
334	F002	Largas distancias de línea particular	341	F002	Teléfonos celulares, pago inicial y equipo
335	F003	Llamadas locales de la línea particular	342	F003	Compra de tarjeta para servicio de teléfono celular
336	F004	Teléfonos celulares: pago inicial y equipo	343	F004	Teléfono público
337	F005	Compra de tarjetas y pago por el servicio de teléfono celular	344	F005	Estampillas para correo, paquetería, telégrafo
338	F006	Teléfono público	345	F006	Otros servicios: Internet público, fax público, etcétera
339	F007	Estampillas para correo, paquetería, telégrafo	346	F007	Gasolina Magna
340	F008	Internet	347	F008	Gasolina Premium
341	F009	Otros servicios: fax público, beeper, etcétera	348	F009	Diesel y gas
342	F010	Gasolina Magna	349	F010	Aceites y lubricantes
343	F011	Gasolina Premium	350	F011	Reparación de llantas
344	F012	Diesel y gas	351	F012	Pensión y estacionamiento
345	F013	Aceites y lubricantes	352	F013	Lavado y engrasado
346	F014	Reparación de llantas	353	F014	Otros servicios: encerado, inflado de llantas, etcétera
347	F015	Pensión y estacionamiento			
348	F016	Lavado y engrasado			
349	F017	Otros servicios: encerado, inflado de llantas, etcétera			
350	G001	Vivienda propia	354	G001	Cuota por la vivienda recibida como prestación en el trabajo
351	G002	Cuota por la vivienda recibida como prestación en el trabajo	355	G002	Cuota de la vivienda en otra situación

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
352	G003	Renta o alquiler de la vivienda	356	G003	Cuota o pago del hogar adicional
353	G004	Cuota de la vivienda en otra situación	357	G004	Alquiler de terrenos
354	G005	Cuota o pago del hogar adicional	358	G005	Recolección de basura
355	G006	Alquiler de terrenos	359	G006	Cuotas de vigilancia
356	G007	Agua	360	G007	Cuotas de administración
357	G008	Energía eléctrica	361	G008	Otros servicios
358	G009	Gas licuado de petróleo (LP).	362	G009	Gas licuado de petróleo (LP).
359	G010	Gas natural	363	G010	Petróleo
360	G011	Impuesto predial	364	G011	Diésel
361	G012	Recolección de basura	365	G012	Carbón
362	G013	Cuotas de vigilancia	366	G013	Leña
363	G014	Cuotas de administración	367	G014	Combustibles para calentar
364	G015	Otros servicios	368	G015	Velas y veladoras
365	G016	Petróleo	369	G016	Otros combustibles: cartón, papel, etc.
366	G017	Diésel			
367	G018	Carbón			
368	G019	Leña			
369	G020	Combustible para calentar			
370	G021	Velas y veladoras			
371	G022	Otros combustibles: cartón, papel, etcétera			
372	H001	Pantalones (niño de 0-4	370	H001	Pantalones (niño de 0
373	H002	Trajes, sacos, conjuntos, abrigos, gabardinas e impermeables (niño de 0-4	371	H002	Trajes, sacos, conjuntos, abrigos, gabardinas e impermeables (niño de
374	H003	Camisas (niño de 0-4	372	H003	Camisas (niño de 0-4
375	H004	Playeras (niño de 0-4	373	H004	Playeras (niño de 0-4
376	H005	Camisetas(niño de 0-4	374	H005	Camisetas(niño de 0
377	H006	Suéteres, sudaderas y chambritas (niño de 0-4	375	H006	Suéteres, sudaderas y chambritas (niño de 0
378	H007	Pants (niño de 0-4	376	H007	Pants (niño de 0-4
379	H008	Truzas y boxer (niño de 0-4	377	H008	Truzas y boxer (niño de

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
380	H009	Calcetines, calcetas, tobilleras y tines (niño de 0-4	378	H009	Calcetines, calcetas, tobilleras y tines (niño de 0
381	H010	Calzones de hule (niño de 0-4	379	H010	Calzones de hule (niño de 0
382	H011	Pañales de tela (niño de 0-4	380	H011	Pañales de tela (niño de 0
383	H012	Telas, confecciones y reparaciones (niño de 0-4	381	H012	Telas, confecciones y reparaciones (niño de 0
384	H013	Otras prendas de vestir: baberos, delantales, fajillas, batas, pijamas, etcétera (niño de 0-4	382	H013	Otras prendas de vestir: baberos, delantales, fajillas, batas, pijamas, etcétera (niño de 0 años)
385	H014	Pantalones (niña de 0-4	383	H014	Pantalones (niña de 0
386	H015	Trajes, sacos, conjuntos, abrigos, gabardinas e impermeables (niña de 0-4	384	H015	Trajes, sacos, conjuntos, abrigos, gabardinas e impermeables (niña de 0
387	H016	Vestidos y faldas (niña de 0-4	385	H016	Vestidos y faldas (niña de 0
388	H017	Playeras (niña de 0-4	386	H017	Playeras (niña de 0-4
389	H018	Camisetas (niña de 0-4	387	H018	Camisetas (niña de 0
390	H019	Suéteres, sudaderas y chambritas (niña de 0-4	388	H019	Suéteres, sudaderas y chambritas (niña de 0
391	H020	Blusas (niña de 0-4 años)	389	H020	Blusas (niña de 0-4
392	H021	Pants (niña de 0-4	390	H021	Pants (niña de 0-4
393	H022	Pantaletas (niña de 0-4	391	H022	Pantaletas (niña de 0
394	H023	Calcetas, tobilleras y tines (niña de 0-4	392	H023	Calcetas, tobilleras y tines (niña de 0
395	H024	Calzones de hule (niña de 0-4	393	H024	Calzones de hule (niña de 0
396	H025	Pañales de tela (niña de 0-4	394	H025	Pañales de tela (niña de 0
397	H026	Telas, confecciones y reparaciones (niña de 0-4	395	H026	Telas, confecciones y reparaciones (niña de 0
398	H027	Otras prendas de vestir: baberos, delantales, fajillas, batas, pijamas, etcétera (niña de 0-4	396	H027	Otras prendas de vestir: baberos, delantales, fajillas, batas, pijamas, etcétera (niña de 0 años)
399	H028	Pantalones (hombre de 5-17	397	H028	Pantalones (hombre de 5
400	H029	Camisas (hombre de 5-17	398	H029	Camisas (hombre de 5
401	H030	Playeras (hombre de 5-17	399	H030	Playeras (hombre de 5

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
402	H031	Trajes, sacos, abrigos, gabardinas e impermeables (hombre de 5-17	400	H031	Trajes, sacos, abrigos, gabardinas e impermeables (hombre de 5
403	H032	Chamarras (hombre de 5-17	401	H032	Chamarras (hombre de 5
404	H033	Suéteres y sudaderas (hombre de 5-17	402	H033	Suéteres y sudaderas (hombre de 5
405	H034	Truzas y bóxer (hombre de 5-17	403	H034	Truzas y bóxer (hombre de 5
406	H035	Camisetas (hombre de 5-17	404	H035	Camisetas (hombre de 5
407	H036	Calcetines, calcetas y tines (hombre de 5-17	405	H036	Calcetines, calcetas y tines (hombre de 5
408	H037	Pants (hombre de 5-17	406	H037	Pants (hombre de 5-
409	H038	Telas, confecciones y reparaciones (hombre de 5-17	407	H038	Telas, confecciones y reparaciones (hombre de 5
410	H039	Otras prendas de vestir para hombre: corbatas, batas, pijamas, etcétera (hombre de 5-17	408	H039	Otras prendas de vestir para hombre: corbatas, batas, pijamas, etcétera (hombre de 5 años)
411	H040	Pantalones (mujer de 5-17	409	H040	Pantalones (mujer de 5
412	H041	Blusas (mujer de 5-17	410	H041	Blusas (mujer de 5-17
413	H042	Playeras (mujer de 5-17	411	H042	Playeras (mujer de 5
414	H043	Trajes, sacos, conjuntos, abrigos, gabardinas e impermeables (mujer de 5-17	412	H043	Trajes, sacos, conjuntos, abrigos, gabardinas e impermeables (mujer de 5
415	H044	V estidos (mujer de 5-17	413	H044	Vestidos (mujer de 5
416	H045	Faldas (mujer de 5-17	414	H045	Faldas (mujer de 5-17
417	H046	Suéteres y sudaderas (mujer de 5-17	415	H046	Suéteres y sudaderas (mujer de 5
418	H047	Chamarras (mujer de 5-17	416	H047	Chamarras (mujer de 5
419	H048	Calcetas, tobilleras, tines y mallas (mujer de 5-17	417	H048	Calcetas, tobilleras, tines y mallas (mujer de 5
420	H049	Pantaletas y f ajas (mujer de 5-17	418	H049	Pantaletas y fajas (mujer de 5
421	H050	Brassieres (mujer de 5-17	419	H050	Brassieres (mujer de 5
422	H051	Fondos y corpiños (mujer de 5-17	420	H051	Fondos y corpiños (mujer de 5

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
423	H052	Medias, pantimedias y tobimedias (mujer de 5-17	421	H052	Medias, pantimedias y tobimedias (mujer de 5
424	H053	Pants (mujer de 5-17	422	H053	Pants (mujer de 5-17
425	H054	Telas, confecciones y reparaciones (mujer de 5-17	423	H054	Telas, confecciones y reparaciones (mujer de 5
426	H055	Otras prendas de vestir para mujer: rebozo, pijamas, camisones, batas, etcétera (mujer de 5-17	424	H055	Otras prendas de vestir para mujer: rebozo, pijamas, camisones, batas, etcétera (mujer de
427	H056	Pantalones (hombre de 18	425	H056	Pantalones (hombre de 18
428	H057	Camisas (hombre de 18	426	H057	Camisas (hombre de 18
429	H058	Playeras (hombre de 18	427	H058	Playeras (hombre de 18
430	H059	Trajeras, sacos, conjuntos, abrigos, gabardinas e impermeables (hombre de 18	428	H059	Trajeras, sacos, conjuntos, abrigos, gabardinas e impermeables (hombre de 18
431	H060	Suéteres y sudaderas (hombre de 18	429	H060	Suéteres y sudaderas (hombre de 18
432	H061	Chamarras (hombre de 18	430	H061	Chamarras (hombre de 18
433	H062	Truzas y bóxer (hombre de 18	431	H062	Truzas y bóxer (hombre de 18
434	H063	Camisetas (hombre de 18	432	H063	Camisetas (hombre de 18
435	H064	Calcetines, calcetas y tines (hombre de 18	433	H064	Calcetines, calcetas y tines (hombre de 18
436	H065	Pants (hombre de 18	434	H065	Pants (hombre de 18
437	H066	Telas, confecciones y reparaciones (hombre de 18	435	H066	Telas, confecciones y reparaciones (hombre de 18
438	H067	Otras prendas de vestir para hombre: corbatas, batas, pijamas, etcétera (hombre de 18	436	H067	Otras prendas de vestir para hombre: corbatas, batas, pijamas, etcétera (hombre de 18 años o más)
439	H068	Pantalones (mujer de 18	437	H068	Pantalones (mujer de 18
440	H069	Blusas (mujer de 18	438	H069	Blusas (mujer de 18
441	H070	Playeras (mujer de 18	439	H070	Playeras (mujer de 18
442	H071	Trajeras, sacos, conjuntos, abrigos, gabardinas e impermeables (mujer de 18	440	H071	Trajeras, sacos, conjuntos, abrigos, gabardinas e impermeables (mujer de 18
443	H072	V estidos (mujer de 18	441	H072	Vestidos (mujer de 18
444	H073	Faldas (mujer de 18	442	H073	Faldas (mujer de 18

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
445	H074	Suéteres y sudaderas (mujer de 18	443	H074	Suéteres y sudaderas (mujer de 18
446	H075	Chamarras (mujer de 18	444	H075	Chamarras (mujer de 18
447	H076	Calcetas, tobilleras, tines y mallas (mujer de 18	445	H076	Calcetas, tobilleras, tines y mallas (mujer de 18
448	H077	Pantaletas y fajas (mujer de 18	446	H077	Pantaletas y fajas (mujer de 18
449	H078	Brassieres (mujer de 18	447	H078	Brassieres (mujer de 18
450	H079	Fondos y corpiños (mujer de 18	448	H079	Fondos y corpiños (mujer de 18
451	H080	Medias, pantimedias y tobimedias (mujer de 18	449	H080	Medias, pantimedias y tobimedias (mujer de 18
452	H081	Pants (mujer de 18	450	H081	Pants (mujer de 18
453	H082	Telas, confecciones y reparaciones (mujer de 18	451	H082	Telas, confecciones y reparaciones (mujer de 18
454	H083	Otras prendas de vestir para mujer: rebozo, pijamas, camisones, batas, etcétera (mujer de 18	452	H083	Otras prendas de vestir para mujer: rebozo, pijamas, camisones, batas, etcétera
455	H084	Zapatos (niño de 0-4	453	H084	Zapatos (niño de 0-4
456	H085	Botas (niño de 0-4	454	H085	Botas (niño de 0-4
457	H086	Tenis (niño de 0-4	455	H086	Tenis (niño de 0-4
458	H087	Huaraches (niño de 0-4	456	H087	Huaraches (niño de 0
459	H088	Sandalias para baño o descanso (niño de 0-4	457	H088	Sandalias para baño o descanso (niño de 0
460	H089	Pantufas (niño de 0-4	458	H089	Pantufas (niño de 0-
461	H090	Zapatos (niña de 0-4	459	H090	Zapatos (niña de 0-4
462	H091	Botas (niña de 0-4	460	H091	Botas (niña de 0-4
463	H092	Tenis (niña de 0-4	461	H092	Tenis (niña de 0-4
464	H093	Huaraches (niña de 0-4	462	H093	Huaraches (niña de 0
465	H094	Sandalias para baño o descanso (niña de 0-4	463	H094	Sandalias para baño o descanso (niña de 0
466	H095	Pantufas (niña de 0-4	464	H095	Pantufas (niña de 0-
467	H096	Zapatos (hombre de 5-17	465	H096	Zapatos (hombre de 5
468	H097	Botas (hombre de 5-17	466	H097	Botas (hombre de 5-
469	H098	Tenis (hombre de 5-17	467	H098	Tenis (hombre de 5-17

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
470	H099	Huaraches (hombre de 5-17 Sandalias para baño o	468	H099	Huaraches (hombre de 5 Sandalias para baño o descanso
471	H100	descanso (hombre de 5-17	469	H100	(hombre de 5
472	H101	Pantuflas (hombre de 5-17	470	H101	Pantuflas (hombre de 5
473	H102	Zapatos (mujer de 5-17	471	H102	Zapatos (mujer de 5-
474	H103	Botas (mujer de 5-17	472	H103	Botas (mujer de 5-17
475	H104	Tenis (mujer de 5-17	473	H104	Tenis (mujer de 5-17
476	H105	Huaraches (mujer de 5-17 Sandalias para baño o	474	H105	Huaraches (mujer de 5 Sandalias para baño o descanso
477	H106	descanso (mujer de 5-17	475	H106	(mujer de 5
478	H107	Pantuflas (mujer de 5-17	476	H107	Pantuflas (mujer de 5
479	H108	Zapatos (hombre de 18	477	H108	Zapatos (hombre de 18
480	H109	Botas (hombre de 18	478	H109	Botas (hombre de 18
481	H110	Tenis (hombre de 18	479	H110	Tenis (hombre de 18
482	H111	Huaraches (hombre de 18 Sandalias para baño o	480	H111	Huaraches (hombre de 18
483	H112	descanso (hombre de 18	481	H112	Sandalias para baño o descanso
484	H113	Pantuflas (hombre de 18	482	H113	Pantuflas (hombre de 18
485	H114	Zapatos (mujer de 18	483	H114	Zapatos (mujer de 18
486	H115	Botas (mujer de 18	484	H115	Botas (mujer de 18
487	H116	Tenis (mujer de 18	485	H116	Tenis (mujer de 18
488	H117	Huaraches (mujer de 18 Sandalias para baño o	486	H117	Huaraches (mujer de 18 Sandalias para baño o descanso
489	H118	descanso (mujer de 18	487	H118	(mujer de 18
490	H119	Pantuflas (mujer de 18 Servicio de limpieza y	488	H119	Pantuflas (mujer de 18 Servicio de limpieza y reparación
491	H120	reparación de calzado	489	H120	de calzado
492	H121	Crema para calzado	490	H121	Crema para calzado
493	H122	Otros: agujetas, cepillos...	491	H122	Otros: agujetas, cepillos, etcétera
494	H123	Bolsas	492	H123	Bolsas
495	H124	Cinturones, c arteras y monederos	493	H124	Cinturones, carteras y monederos
496	H125	Diademas	494	H125	Diademas
497	H126	Encendedores, cigarreras y polveras	495	H126	Encendedores, cigarreras y polveras

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
498	H127	Joyería de fantasía	496	H127	Joyería de fantasía
499	H128	Portafolios	497	H128	Portafolios
500	H129	Relojes de pulso	498	H129	Relojes de pulso
501	H130	Sombreros, gorros y cachuchas	499	H130	Sombreros, gorros y cachuchas
502	H131	Otros accesorios: lentes oscuros, etcétera	500	H131	Otros accesorios: lentes
503	H132	Artículos y accesorios para el cuidado del bebé	501	H132	Artículos y accesorios para el
504	H133	Reparación y /o mantenimiento de los artículos anteriores	502	H133	Reparación y/o mantenimiento de los artículos anteriores
505	H134	Uniformes y prendas de vestir para actividades educativas, artísticas y deportivas	503	H134	Uniformes y prendas de vestir para actividades educativas, artísticas y deportivas
506	H135	Prendas de vestir para eventos especiales derivados de la educación	504	H135	Prendas de vestir para eventos especiales derivados de la educación
507	H136	Telas, confecciones y reparaciones	505	H136	Telas, confecciones y reparaciones
508	I001	Vajilla completa de cristal, barro, plástico, etcétera	506	I001	Vajilla completa de cristal, barro, plástico, etcétera
509	I002	Piezas sueltas de vajilla de cristal, barro, plástico, etcétera	507	I002	Piezas sueltas de vajilla de cristal, barro, plástico, etcétera
510	I003	Recipientes o cajas de plástico para la cocina	508	I003	Recipientes o cajas de plástico para la cocina
511	I004	Vasos , copas y jarras de cristal, plástico, cerámica, etcétera	509	I004	Vasos, copas y jarras de cristal, plástico, cerámica, etcétera
512	I005	Cubiertos	510	I005	Cubiertos
513	I006	Objetos ornamentales	511	I006	Objetos ornamentales
514	I007	Accesorios de hule y plástico: jabonera, tapetes , espejos, etcétera	512	I007	Accesorios de hule y plástico: jabonera, tapetes, espejos, etcétera
515	I008	Reloj de pared o mesa	513	I008	Reloj de pared o mesa

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
		Batería de cocina y piezas			
516	1009	sueltas	514	1009	Batería de cocina y piezas sueltas
517	1010	Olla express	515	1010	Olla exprés
		Otros utensilios: tijeras, abrelatas, pinzas para hielo, etcétera			Otros utensilios: tijeras, abrelatas, pinzas para hielo, etcétera
518	1011	Herramientas: martillo, pinzas, taladro, etcétera	516	1011	Herramientas: martillo, pinzas, taladro, etcétera
519	1012	Reparación y/o mantenimiento de los artículos anteriores	517	1012	Reparación y/o mantenimiento de los artículos anteriores
520	1013	Colchones	518	1013	Colchones
521	1014	Colchonetas	519	1014	Colchonetas
522	1015	Cobertores y cobijas	520	1015	Cobertores y cobijas
523	1016	Sábanas	521	1016	Sábanas
524	1017	Fundas	522	1017	Fundas
525	1018	Colchas, edredones	523	1018	Colchas, edredones
526	1019	Manteles y servilletas	524	1019	Manteles y servilletas
527	1020	Toallas	525	1020	Toallas
528	1021	Cortinas	526	1021	Cortinas
529	1022	Telas, confecciones y reparaciones de art. ant.	527	1022	Telas, confecciones y reparaciones de artículos anteriores
530	1023	Hilos, hilazas y estambres	528	1023	Hilos, hilazas y estambres
531	1024	A agujas , cierres, botones y broches	529	1024	Agujas, cierres, botones y broches
532	1025	Otros artículos: hamacas, almohadas, cojines , secadores, etcétera	530	1025	Otros artículos: hamacas, almohadas, cojines, secadores, etcétera
533	1026	Honorarios por servicios profesionales: cirugía, anestesia, etcétera	531	1026	Honorarios por servicios profesionales: cirugía, anestesia, etcétera
534	J001	Hospitalización	532	J001	Hospitalización
535	J002	Análisis clínicos y estudios médicos: Rayos X, ultrasonido, etcétera	533	J002	Análisis clínicos y estudios médicos: Rayos X, ultrasonido, etcétera
536	J003	Medicamentos recetados y material de curación	534	J003	Medicamentos recetados y material de curación
537	J004		535	J004	

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
538	J005	Servicio de partera	536	J005	Servicio de partera
539	J006	Otros : servicio de ambulancia	537	J006	Otros: servicio de ambulancia
540	J007	Consultas médicas	538	J007	Consultas médicas
541	J008	Consultas, placas , puentes dentales y otros	539	J008	Consultas, placas, puentes dentales y otros
542	J009	Medicamentos recetados	540	J009	Medicamentos recetados
543	J010	Vitaminas y complementos alimenticios	541	J010	Vitaminas y complementos alimenticios
544	J011	Análisis clínicos y estudios médicos: Rayos X, ultrasonido, etcétera	542	J011	Análisis clínicos y estudios médicos: Rayos X, ultrasonido, etcétera
545	J012	Hospitalización durante el embarazo (no parto)	543	J012	Hospitalización durante el embarazo (no parto)
546	J013	Servicios de partera	544	J013	Servicios de partera
547	J014	Hierbas medicinales, remedios caseros, etcétera	545	J014	Hierbas medicinales, remedios caseros, etcétera
548	J015	Otros servicios: ambulancias, aplicación de inyecciones, vacunas, etcétera	546	J015	Otros servicios: ambulancias, aplicación de inyecciones, vacunas, etcétera
549	J016	Consulta médico general	547	J016	Consulta médico general
550	J017	Consultas médico especialista (pediatría y ginecología, etcétera)	548	J017	Consultas médico especialista (pediatría y ginecología, etcétera)
551	J018	Consultas dentales (placas dentales o prótesis dentales)	549	J018	Consultas dentales (placas dentales o prótesis dentales)
552	J019	Análisis clínicos y estudios médicos: Rayos X	550	J019	Análisis clínicos y estudios médicos: Rayos X
553	J020	Diarrea, infecciones y malestar estomacal	551	J020	Diarrea, infecciones y malestar estomacal
554	J021	Gripe	552	J021	Gripe
555	J022	Piel	553	J022	Piel
556	J023	Alergias	554	J023	Alergias
557	J024	Tos	555	J024	Tos
558	J025	Infecciones de la garganta	556	J025	Infecciones de la garganta
559	J026	Fiebre	557	J026	Fiebre
560	J027	Inflamación	558	J027	Inflamación

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
561	J028	Otras infecciones (antibióticos)	559	J028	Otras infecciones (antibióticos)
562	J029	Dolor de cabeza y migraña	560	J029	Dolor de cabeza y migraña
563	J030	Otro tipo de dolores	561	J030	Otro tipo de dolores
564	J031	Presión arterial	562	J031	Presión arterial
565	J032	Diabetes	563	J032	Diabetes
566	J033	Vitaminas	564	J033	Vitaminas
567	J034	Anticonceptivos	565	J034	Anticonceptivos
568	J035	Otros medicamentos	566	J035	Otros medicamentos
569	J036	Consultas médicas (Control de peso)	567	J036	Consultas médicas (Control de peso)
570	J037	Medicamentos (control de peso)	568	J037	Medicamentos (control de peso)
571	J038	Tratamiento (Control de peso)	569	J038	Tratamiento (Control de peso)
572	J039	Honorarios por servicios profesionales: cirujano, anestesista, etcétera	570	J039	Honorarios por servicios profesionales: cirujano, anestesista, etcétera
573	J040	Hospitalización	571	J040	Hospitalización
574	J041	Análisis clínicos y estudios médicos (Rayos X, electrodos, etcétera)	572	J041	Análisis clínicos y estudios médicos (Rayos X, electrodos, etcétera)
575	J042	Medicamentos recetados y material de curación	573	J042	Medicamentos recetados y material de curación
576	J043	Otros: servicios de ambulancia, oxígeno, suero, sondas, bolsas de diálisis y de orina, cómodos, etc.	574	J043	Otros: servicios de ambulancia, oxígeno, suero, sondas, bolsas de diálisis y de orina, cómodos, etc.
577	J044	Diarrea, infecciones y malestar estomacal (sin receta)	575	J044	Diarrea, infecciones y malestar estomacal (sin receta)
578	J045	Gripe (sin receta)	576	J045	Gripe (sin receta)
579	J046	Piel (sin receta)	577	J046	Piel (sin receta)
580	J047	Alergias (sin receta)	578	J047	Alergias (sin receta)
581	J048	Tos (sin receta)	579	J048	Tos (sin receta)
582	J049	Infecciones de la garganta (sin receta)	580	J049	Infecciones de la garganta (sin receta)
583	J050	Fiebre (sin receta)	581	J050	Fiebre (sin receta)
584	J051	Inflamación (sin receta)	582	J051	Inflamación (sin receta)

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
585	J052	Otras infecciones (antibióticos) (sin receta)	583	J052	Otras infecciones (antibióticos) (sin receta)
586	J053	Dolor de cabeza y migraña (sin receta)	584	J053	Dolor de cabeza y migraña (sin receta)
587	J054	Otro tipo de dolores (sin receta)	585	J054	Otro tipo de dolores (sin receta)
588	J055	Vitaminas (sin receta)	586	J055	Vitaminas (sin receta)
589	J056	Presión arterial (sin receta)	587	J056	Presión arterial (sin receta)
590	J057	Diabetes (sin receta)	588	J057	Diabetes (sin receta)
591	J058	Anticonceptivos (sin receta)	589	J058	Anticonceptivos (sin receta)
592	J059	Otros medicamentos (sin receta)	590	J059	Otros medicamentos (sin receta)
593	J060	Algodón, gasas, vendas...	591	J060	Algodón, gasas, vendas...
594	J061	Alcohol, merthiolate, solución antiséptica, etcétera	592	J061	Alcohol, merthiolate, solución antiséptica, etcétera
595	J062	Consultas con el curandero, huesero, quiropráctico, etcétera	593	J062	Consultas con el curandero, huesero, quiropráctico, etcétera
596	J063	Medicamento naturista, hierbas medicinales, remedios caseros	594	J063	Medicamento naturista, hierbas medicinales,
597	J064	Medicamentos homeopáticos	595	J064	Medicamentos homeopáticos
598	J065	Anteojos y lentes de contacto	596	J065	Anteojos y lentes de contacto
599	J066	Aparatos para sordera	597	J066	Aparatos para sordera
600	J067	Aparatos ortopédicos y para terapia, silla de ruedas, andadera, muletas, etcétera	598	J067	Aparatos ortopédicos y para terapia, silla de ruedas, andadera, muletas, etcétera
601	J068	Reparación y mantenimiento de aparatos ortopédicos	599	J068	Reparación y mantenimiento de aparatos ortopédicos
602	J069	Otros: pago de enfermeras y personal al cuidado de enfermos, terapias, etcétera	600	J069	Otros: pago de enfermeras y personal al
603	J070	Cuotas a hospitales o clínicas	601	J070	Cuotas a hospitales o clínicas
604	J071	Cuotas a compañías de seguros	602	J071	Cuotas a compañías de seguros
605	J072	Cuotas de seguro popular	603	J072	Cuotas de seguro popular
606	K001	Ventilador	604	K001	Ventilador
607	K002	Aparatos telefónicos	605	K002	Aparatos telefónicos
608	K003	Identificador de llamadas, fax, etcétera	606	K003	Identificador de llamadas, fax, etcétera

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
609	K004	Aparatos de aire acondicionado para casa (incluye refrigeración o clima)	607	K004	Aparatos de aire acondicionado para casa (incluye refrigeración o clima)
610	K005	Máquina de coser y accesorios	608	K005	Máquina de coser y accesorios
611	K006	Cocina integral	609	K006	Cocina integral
612	K007	Estufa de gas	610	K007	Estufa de gas
613	K008	Estufa de otro combustible: electricidad, petróleo	611	K008	Estufa de otro combustible: electricidad, petróleo
614	K009	Refrigerador	612	K009	Refrigerador
615	K010	Licuadora	613	K010	Licuadora
616	K011	Batidora	614	K011	Batidora
617	K012	Plancha	615	K012	Plancha
618	K013	Extractor de jugos	616	K013	Extractor de jugos
619	K014	Horno de microondas	617	K014	Horno de microondas
620	K015	Lavadora	618	K015	Lavadora
621	K016	Aspiradora	619	K016	Aspiradora
622	K017	Calentador de gas	620	K017	Calentador de gas
623	K018	Calentador de otro combustible	621	K018	Calentador de otro combustible
624	K019	Lámparas eléctricas (incluye candiles)	622	K019	Lámparas eléctricas (incluye candiles)
625	K020	Lámparas de otro combustible	623	K020	Lámparas de otro combustible
626	K021	Tanque de gas e instalación	624	K021	Tanque de gas e instalación
627	K022	Lavadero, tinaco y bomba de agua	625	K022	Lavadero, tinaco y bomba de agua
628	K023	Otros aparatos: tostador, calefactor, horno eléctrico, etcétera	626	K023	Compra e instalación de paneles solares y planta de luz propia
629	K024	Reparación y /o mantenimiento de los artículos anteriores	627	K024	Otros aparatos: tostador, calefactor, horno eléctrico, etcétera
630	K025	Juego de recámara	628	K025	Reparación y/o mantenimiento de los artículos anteriores
631	K026	Piezas sueltas de recámara: camas, tocadores, literas, etcétera	629	K026	Juego de recámara
632	K027	Juego de comedor o antecomedor	630	K027	Piezas sueltas de recámara: camas, tocadores, literas, etcétera

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
633	K028	Piezas sueltas para comedor o antecomedor (mesas, sillas)	631	K028	Juego de comedor o antecomedor
634	K029	Juego de sala	632	K029	Piezas sueltas para comedor o antecomedor (mesas, sillas)
635	K030	Piezas sueltas para sala (mesa de c entro)	633	K030	Juego de sala
636	K031	Muebles para cocina (gabinete, mesa, etcétera)	634	K031	Piezas sueltas para sala (mesa de centro)
637	K032	Muebles para baño (taza, tina, tina de hidromasaje, etcétera)	635	K032	Muebles para cocina (gabinete, mesa, etcétera)
638	K033	Muebles para jardín	636	K033	Muebles para baño (taza, tina, tina de hidromasaje, etcétera)
639	K034	Alfombras y tapetes	637	K034	Muebles para jardín
640	K035	Otros muebles: libreros, escritorio, mesa para televisión	638	K035	Alfombras y tapetes
641	K036	Reparación y /o mantenimiento de los artículos anteriores	639	K036	Otros muebles: libreros, escritorio, mesa
642	K037	Materiales para reparación y mantenimiento	640	K037	Reparación y/o mantenimiento de los artículos anteriores
643	K038	Servicios de reparación y mantenimiento	641	K038	Materiales para reparación y mantenimiento
644	K039	Materiales para ampliación y remodelación	642	K039	Servicios de reparación y mantenimiento
645	K040	Servicios para: ampliación, construcción y remodelación	643	K040	Materiales para ampliación y remodelación
646	K041	Materiales para reparación y mantenimiento	644	K041	Servicios para: ampliación, construcción y remodelación
647	K042	Servicios de reparación y mantenimiento	645	K042	Materiales para reparación y mantenimiento
648	K043	Materiales para ampliación, construcción y remodelación	646	K043	Servicios de reparación y mantenimiento
649	K044	Servicios para ampliación, construcción y remodelación	647	K044	Materiales para ampliación, construcción y remodelación
			648	K045	Servicios para ampliación, construcción y remodelación
650	L001	Radio y radio despertador sin tocacintas	649	L001	Radio y radio despertador

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
651	L002	Estéreo y modular	650	L002	Estéreo y modular
652	L003	Grabadora con o sin despertador (excepto con reproductor de CD's)	651	L003	Grabadora
653	L004	Televisión blanco y negro (incluye portátil)	652	L004	Televisión blanco y negro (incluye portátil)
654	L005	Televisión de color (incluye portátil)	653	L005	Televisión de color (incluye portátil).
655	L006	V ideo casetera y DV D	654	L006	LCD y plasma
656	L007	Computadora	655	L006	Lector de DVD y Blueray
657	L008	Accesorios para computadora (mouse, módem, etcétera)	656	L007	Computadora
658	L009	Antena parabólica, decodificador, control remoto, etcétera	657	L008	Accesorios para computadora (mouse, módem, usb)
659	L010	Accesorios: bocinas, audífonos , antena aérea, control remoto, etcétera	658	L009	Decodificador de TV, control remoto etc
660	L011	Videocassettes, cartuchos y discos para video juegos	659	L010	Accesorios: bocinas, audífonos, antena aérea, control remoto, etcétera
661	L012	Reproductor de discos compactos (incluye discman, grabadora con CD's)	660	L011	Videocassettes, cartuchos y discos para video juegos
662	L013	Reproductor de discos compactos para vehículos y auto estéreos	661	L012	Reproductor de discos compactos, MP4
663	L014	Alquiler de televisión, videocaseteras, videocámaras, computadoras y equipo	662	L013	Reproductor de discos compactos para vehículos, DVD y auto estéreos
664	L015	Otros aparatos: regresadota de video, walkman, etcétera	663	L014	Alquiler de televisión, videocaseteras, videocámaras,
665	L016	Reparación y /o mantenimiento de los artículos anteriores	664	L015	Otros aparatos: walkman, etcétera
666	L017	Proyectores	665	L016	Reparación y/o mantenimiento de los artículos anteriores
667	L018	Cámaras fotográficas y de video	666	L017	Proyectores
668	L019	Material fotográfico, películas	667	L018	Cámaras fotográficas y de video
			668	L019	Material fotográfico, películas

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
669	L020	Servicio fotográfico, revelado e impresión	668	L020	Servicio fotográfico, revelado e impresión
670	L021	Otros artículos y servicios: tripie, alquiler del equipo, proyectores, etcétera	669	L021	Otros artículos y servicios: tripie, alquiler del equipo, proyectores, etcétera
671	L022	Reparación y mantenimiento de los artículos anteriores	670	L022	Reparación y mantenimiento de los artículos anteriores
672	L023	Juguetes, juegos de mesa	671	L023	Juguetes, juegos de mesa
673	L024	Juegos electrónicos, v ideo	672	L024	Juegos electrónicos, video juegos
674	L025	Instrumentos musicales	673	L025	Instrumentos musicales
675	L026	Artículos de deporte y cacería (aparatos para ejercicio, etcétera)	674	L026	Artículos de deporte y cacería (aparatos para ejercicio, etcétera)
676	L027	Artículos de jardinería: plantas, flores, macetas, tierra, abono, etcétera	675	L027	Artículos de jardinería: plantas, flores, macetas, tierra, abono, etcétera
677	L028	Reparación y /o mantenimiento de los artículos anteriores (especifique)	676	L028	Reparación y/o mantenimiento de los artículos anteriores (especifique)
678	L029	Compra y cuidado de animales domésticos : patos, perros, etc étera	677	L029	Compra y cuidado de animales domésticos: patos, perros, etcétera
679	M001	Transporte foráneo	678	M001	Transporte foráneo
680	M002	Transporte ferroviario	679	M002	Transporte ferroviario
681	M003	Transporte aéreo	680	M003	Transporte aéreo
682	M004	Servicio de carga y mudanza	681	M004	Servicio de carga y mudanza
683	M005	Cuotas de autopista	682	M005	Cuotas de autopista
684	M006	Otros: lancha, barco, carreta, alquiler de vehículos, etcétera	683	M006	Otros: lancha, barco, carreta, alquiler de vehículos, etcétera
685	M007	Automóvil Guayin	684	M007	Automóvil Guayin
686	M008	Camioneta (Pick up)	685	M008	Camioneta (Pick up)
687	M009	Motoneta, motocicleta	686	M009	Motoneta, motocicleta
688	M010	Bicicleta	687	M010	Bicicleta
689	M011	Otros: remolque, lancha, triciclo, etcétera	688	M011	Otros: remolque, lancha, triciclo, etcétera

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
690	M012	Llantas	689	M012	Llantas
691	M013	A acumulador	690	M013	Acumulador
692	M014	Refacciones: bujías, bandas, filtros, etcétera	691	M014	Refacciones: bujías, bandas, filtros, etcétera
693	M015	Partes de vehículos: vidrios, salpicaderas, etcétera	692	M015	Partes de vehículos: vidrios, salpicaderas, etcétera
694	M016	Accesorios: espejos, manijas, antenas, etcétera	693	M016	Accesorios: espejos, manijas, antenas, etcétera
695	M017	Servicios de afinación, alineación y balanceo	694	M017	Servicios de afinación, alineación y balanceo
696	M018	Otros servicios: ajuste de motor, de frenos, hojalatería, pintura, etcétera	695	M018	Otros servicios: ajuste de motor, de frenos, hojalatería, pintura, etcétera
697	N001	Servicios profesionales de: abogados, notarios, arquitectos, etcétera (no médicos)	696	N001	Servicios profesionales de: abogados, notarios, arquitectos, etcétera (no médicos)
698	N002	Funerales y cementerios	697	N002	Funerales y cementerios
699	N003	Paquetes para fiesta (salón, comida, orquesta)	698	N003	Paquetes para fiesta (salón, comida, orquesta)
700	N004	Gastos turísticos: paquetes, hospedajes, alimentos, tours, etcétera	699	N004	Gastos turísticos: paquetes, hospedajes, alimentos, tours, etcétera
701	N005	Hospedaje o alojamiento sin fines turísticos (con o sin alimentos)	700	N005	Hospedaje o alojamiento sin fines turísticos (con o sin alimentos)
702	N006	Gastos en cargos comunales para festividades locales	701	N006	Gastos en cargos comunales para festividades locales
703	N007	Contribuciones para obras del servicio público local	702	N007	Contribuciones para obras del servicio público local
704	N008	Seguro de automóvil	703	N008	Seguro de automóvil
705	N009	Seguros contra incendio, daños y riesgos para la vivienda, educación y seguro de vida (no capitalizable)	704	N009	Seguros contra incendio, daños y riesgos para la vivienda, educación y seguro de vida (no capitalizable)
706	N010	Otros gastos diversos no comprendidos en las categorías anteriores	705	N010	Otros gastos diversos no comprendidos en las categorías anteriores

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
707	N011	Indemnizaciones pagadas a terceros	706	N011	Indemnizaciones pagadas a terceros
708	N012	Pérdidas y robos en dinero (excluya negocios)	707	N012	Pérdidas y robos en dinero (excluya negocios)
709	N013	Ayuda a parientes y personas no miembros del hogar (en dinero)	708	N013	Ayuda a parientes y personas no miembros del hogar (en dinero)
710	N014	Contribuciones a instituciones benéficas en dinero, iglesias, cruz roja, incluye servicios eclesiásticos	709	N014	Contribuciones a instituciones benéficas en dinero, iglesias, cruz roja, incluye servicios eclesiásticos
711	N015	Servicios del sector público: expedición de pasaporte, actas, títulos, etcétera	710	N015	Servicios del sector público: expedición de pasaporte, actas, títulos, etcétera
712	N016	Trámites para vehículos: licencias, placas, verificación vehicular, etcétera	711	N016	Trámites para vehículos: licencias, placas,
Demás conceptos que no tuvieron coincidencia					
713	Lug_99	Alimentos y bebidas fuera de casa no monetario	712	R001	Energía eléctrica
714	Lug_01	Mercado	713	R002	Agua
715	Lug_02	Tianguis o mercado sobre ruedas	714	R003	Gas natural
716	Lug_03	Vendedor ambulante	715	R004	Impuesto predial
717	Lug_04	Tienda de abarrotes	716	R005	Larga distancia de línea particular
718	Lug_05	Tienda específica del ramo	717	R006	Llamadas locales de línea particular
719	Lug_06	Supermercado	718	R007	Teléfonos celulares (plan mensual)
720	Lug_07	Tienda departamental	719	R008	Internet
721	Lug_08	Compras fuera del país	720	R009	Televisión de paga
722	Lug_09	Tiendas con membresía	721	R010	Paquete de internet y teléfono
723	Lug_10	Tiendas de conveniencia	722	R011	Paquete de internet, teléfono y televisión de paga
724	Lug_11	Restaurantes	723	R012	Tenencia vehicular

Anexo I Inflación.

Diferencias en los Conceptos que Integran la Canasta del INPC.

Actualización a Enero de 2011			Actualización al 24 de abril de 2013		
#	Clave	Producto	#	Clave	Producto
Demás conceptos que no tuvieron coincidencia					
725	Lug_12	Loncherías, fondas, torterías, taquerías, cocinas económicas	724	estimmens	Vivienda propia mensual
726	Lug_13	Cafeterías	725	rentamens	Alquiler de vivienda mensual
727	Lug_14	Pulquerías, cantina o bar			
728	Lug_15	Otros			
729	estim32mens	Estimación del pago de alquiler mensual			

Fuente: INEGI (2001 a 2015), Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares.