



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

*Política monetaria y desarrollo económico: evaluación del régimen
de metas de inflación en México y de la dolarización formal en El
Salvador (2001-2018)*

TESIS

QUE PARA OPTAR POR EL GRADO DE:

Maestro en Economía

PRESENTA:

JESSICA ALICIA VELOZ CANO

DIRECTORA DE TESIS:

Dra. Monika Ribeiro de Freitas Meireles
Instituto de Investigaciones Económicas

Ciudad Universitaria, CD. MX., enero 2021



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



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.

CONTENIDO

Introducción.....	6
Capítulo I.....	13
Moneda, Jerarquía monetaria e inflación: concepciones teóricas	13
Introducción	13
1.1 Dinero creación del Estado	14
1.1.1 La discusión keynesiana y postkeynesiana del dinero	15
1.1.2 El dinero y la inflación en el pensamiento latinoamericano	20
1.2 La jerarquía de monedas dentro del Nuevo Sistema Monetario y Financiero Internacional	26
1.2.1 La función de las monedas en un SMFI jerarquizado.....	30
1.2.2 Clasificación de los tipos de cambio.....	33
1.3 Dolarización: pérdida de soberanía.....	39
1.4 Régimen de metas de inflación.....	44
1.5 Conclusiones parciales.....	51
Capítulo II.....	55
Metas de inflación vs. Dolarización formal: un análisis histórico de su implementación en el caso de México y El Salvador	55
Introducción	55
2.1 Modelo de Industrialización Dirigido por el Estado.....	56
2.2 Crisis y guerra: el inicio de las reformas estructurales	63
2.3 Las reformas estructurales como parte de una estrategia de crecimiento.....	73
2.4 El modelo neoliberal y consecuencias de su implantación.....	81
2.4.1 México: hacia las metas de inflación	81
2.4.2 El Salvador: hacia la pérdida de soberanía monetaria.....	87
2.5 Conclusiones parciales.....	93

Capítulo III	96
Resultados económico-sociales de la estabilidad monetaria en El Salvador y México	96
Introducción	96
3.1 Análisis de los factores económicos	99
3.2 Análisis de los factores sociales.....	120
3.3 Conclusiones parciales.....	134
Capítulo IV	137
Conclusiones generales.....	137
Introducción	137
4.1 “Entretejiendo el final”: un repaso alrededor de los capítulos.....	138
4.2 Algunos contrastes teóricos	143
4.3 Llegando al final: reflexiones sobre el esquema de metas de inflación y la dolarización.....	145
Bibliografía.....	149

Agradecimientos

En primer lugar, quisiera agradecer al Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (CONACYT), institución que me apoyó financieramente durante mis estudios de maestría, y que fue absolutamente indispensable para mi mantenimiento. En segundo lugar, los recursos económicos brindados por el Programa de Apoyo e Innovación Tecnológica titulado “Finanzas transfiguradas e implicaciones para el desarrollo: metamorfosis de los actores financieros en economías emergentes” (PAPIIT IN302020), fueron esenciales para la culminación de la presente investigación, por lo que agradezco de manera muy especial a la DGAPA-UNAM.

Cabe reconocer de manera imperiosa el trabajo de orientación hecho por mi tutora de tesis, Monika Meireles. A quien reconozco no solo por su amplio conocimiento en temas de economía financiera, sino que además le tengo un profundo agradecimiento por aceptar dirigir mi tesis, por todos sus comentarios y sugerencias que, sin lugar a dudas, fortalecieron mi investigación, y, sobre todo, su tiempo y cariño. Además, quisiera agradecerle a la doctora Monika quien me ha inspirado e impulsado a fortalecer mis experiencias académicas.

Así, al doctor Bruno De Conti, quien fue mi asesor durante mi estancia en la Universidad Estatal de Campinas en Brasil, quiero agradecer sus comentarios, sugerencias y sobre todo el conocimiento en temas de jerarquía monetaria que robustecieron mi investigación. También quiero expresarle mi gratitud por todo el apoyo brindado antes, durante y después de mi paso por su país. En ese mismo orden, agradezco las valiosas aportaciones, comentarios y recomendaciones de mis sínodos: la Dra. Alicia Girón, el Dr. Sergio Cabrera y el Dr. Arturo Valencia, con quienes tuve el privilegio de tomar clase y asistir a sus ponencias y cursos durante estudio de la maestría.

Quisiera agradecer de manera muy efusiva a aquellos que hicieron que, durante mi estancia en Brasil, me sintiera como en casa: Juliana, Bruno, Ana, Everardo, Carlos, Thamiris, María, Pedro, Michelle, Fabio, Monica, Gustavo, Marcela. Asimismo, agradezco a mis compañeros de posgrado del Instituto y de la Facultad de Economía por su apoyo y

contención, y a los administrativos del Instituto de Investigaciones Económicas, quienes siempre me ayudaron con los trámites correspondientes en cada proceso.

Finalmente quiero dedicar este trabajo a mis amigos y familiares, quienes con su amor y cariño hicieron de esta investigación algo posible, gracias con todo mi corazón a: Rocio Cano, Ale, Eve, Monse, Gaby, Zule, Adris, Elsa, Viry, Sara, Daniel, Frida, Helena, Rocio, y todos los demás, en especial a Nathalie, Cris, Dulce, Fernanda y Fernando que durante el posgrado se volvieron mis amigos, confidentes y cómplices.

Introducción

La presente investigación, titulada *Política monetaria y desarrollo económico: evaluación del régimen de metas de inflación en México y de la dolarización formal en El Salvador (2001-2018)*, se dedica a analizar los efectos económicos-sociales de esas dos formas de gestión monetaria que se han generalizado en distintos países. A partir de la revisión histórica, se estudia la manera en que las reformas estructurales de carácter neoliberal llegaron a El Salvador y México, así como los hechos específicos que influenciaron el actual manejo de política económica de estos dos países. Para abordar este tema, es necesario comprender conceptos como lo son: la moneda, la inflación y la jerarquía de monedas dentro de un esquema crítico de la teoría económica, que permita entender el funcionamiento del Sistema Monetario y Financiero Internacional (SMFI) y sus especificidades.

Es de destacar que, en el marco del nuevo SMFI, no todas las monedas cumplen con las mismas funciones debido a las características particulares de las economías emisoras, es decir, el patrón por el cual las economías se insertaron a la economía mundial, dependiendo su particularidad periférica o central. Después de la Segunda Guerra Mundial hubo una relativa estabilidad en el SMFI, que se caracterizaba en primer lugar por la clara asimetría de poder entre Estados Unidos y los demás países. Otra característica fue que el sistema financiero estuvo dominado por la importancia de las intervenciones pública y la debilidad de la autonomía dejada a los actores privados. Y, por último, se construyó un modelo de desarrollo centrado en el mercado doméstico (Guillén, 2013).

Sin embargo, con el fin de la era de *Bretton Woods* y la transformación del SMFI, se traslada de un sistema que había sido principalmente controlado por los gobiernos a un sistema primordialmente movido por los mercados. Es decir, la regulación pública se vio en declive con la globalización financiera y se benefició a los mercados. Así, como resultado de una internacionalización, las principales monedas son cada vez más utilizadas por los no residentes fuera de su territorio, donde el espacio de regulación de las actividades monetarias, todavía nacional, se vuelve inadecuado frente a un mercado financiero mundializado y los espacios monetarios son, en adelante, manejados por “la mano invisible

de la competencia” y menos por la soberanía estatal. En otras palabras, el poder monetario se distribuye no sólo entre los Estados, sino entre los Estados y los actores del mercado.

Ante esta situación, surge la necesidad de que los principales actores públicos – gobiernos, bancos centrales e instituciones internacionales – conserven un papel importante para luchar contra la inestabilidad intrínseca de los mercados. No obstante, surge una peculiaridad con los países en desarrollo, pues, de acuerdo con la teoría convencional, la falta de capacidad de los actores públicos de países en desarrollo –en la presente investigación se hablará principalmente de México y El Salvador– para administrar de manera adecuada los recursos y para mantener el equilibrio de las finanzas públicas y la estabilidad monetaria, surge debido a la carencia de bases económicas sólidas, a la existencia de desequilibrios en cuenta corriente y a la falta de recursos para financiar el desarrollo. Esto llevó a adoptar diferentes regímenes de tipos de cambio, entre los que destacan los tipos de cambio fijo y la libre flotación. En cuanto a los tipos de cambio fijo existen tres variantes de acuerdo al modo de implementación de política económica: 1) un consejo monetario; 2) una unión monetaria; o 3) adoptar como moneda alguna de las tres principales divisas que pueden ser: dólar estadounidense, yen o euro. Mientras que, si hablamos de regímenes de libre flotación y más formalmente regímenes donde se aplique una meta de inflación, se pueden clasificar en tres categorías: la primera se refiere a las metas explícitas de inflación; la segunda, las metas implícitas de inflación; y, por último, las metas de inflación laxas (Chapoy, 2009).

La política de tipo de cambio que ha adoptado la economía mexicana a partir de 2001 pertenece a la primera categoría – libre flotación con metas explícitas de inflación – en la que las autoridades realizan un anuncio formal de la meta y se comprometen a mantener ese nivel de inflación (Chapoy, 2009). En teoría, el modelo de metas de inflación asume que la demanda agregada es función inversa de la tasa de interés y del tipo de cambio real; es por ello que, si la inflación se produce por presiones de demanda la autoridad monetaria, esta optimizará una función de costo social entre el desempleo y el crecimiento económico, sacrificando a éste último para contener el crecimiento de los precios (Mantey, 2009). A ello se le debe sumar que el régimen de metas de inflación argumenta que “la política monetaria no puede dar estímulo de una manera consecuente a la actividad económica y al

empleo” (Capraro & Panico, 2018: 56), de esta manera el objetivo principal de las políticas públicas es contar con una economía que crezca más rápido y de manera sostenida. Mientras que la autoridad monetaria sustenta que, para promover el crecimiento económico sostenido, la mayor contribución que la política monetaria puede realizar es mantener la estabilidad en los precios. Esta postura concuerda con las teorías del Nuevo Consenso Macroeconómico (NCM), las cuales aseguran que la estabilidad en los precios producirá efectos satisfactorios en términos de la asignación de recursos, crecimiento, empleo y distribución del ingreso (Capraro & Panico, 2018).

En el caso de la economía mexicana, la convergencia hacia este tipo de régimen, comenzó el 1 de abril de 1994, cuando entró en vigor la reforma al artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. Dicha reforma otorgó autonomía al Banco de México y le dio el mandato prioritario de mantener el poder adquisitivo de la moneda nacional. El anuncio oficial de su adopción se hizo formalmente hasta 2001 (Banxico, 2020). Sin embargo, el problema es que la estrategia de estabilización en los precios que ha adoptado la banca central mexicana –o bien, el régimen de metas de inflación– genera que la política fiscal se vea subordinada a la política monetaria, limitando algunos de sus objetivos. Ello se debe, en primera instancia, a que el endeudamiento público que causa la esterilización monetaria tiende a mantener contraída la demanda interna (Mantey, 2009), y, en segunda instancia, uno de los objetivos de las metas de inflación es reducir el *efecto traspaso*,¹ lo cual provoca que los consumidores asuman los incrementos en los precios mientras que las ganancias de las empresas se mantienen más o menos constantes. Pero las consecuencias de dicho traspaso también están relacionadas a una caída en los ingresos salariales que provoca una reducción de la demanda efectiva doméstica producto de la redistribución del ingreso en contra de los asalariados (Levy, 2012). Entre otras consecuencias que ha tenido la adopción del régimen de metas de inflación, para la investigación es de particular interés analizar el estancamiento económico mexicano.

Por otro lado, se tiene un régimen monetario completamente distinto, en el cual se establece una paridad de cambio fija y se pierde el poder soberano de versar sobre la política

¹ El efecto traspaso ocurre cuando el Banco Central varía la tasa de interés de sus instrumentos y esta variación se traslada al resto de tasas del sistema financiero y real, dicho efecto puede medir la diferencia entre el incremento de precios al consumidor y el productor (Levy, 2012).

monetaria y cambiaria: la dolarización. El Salvador es el tercer país dentro de la escala mundial que, dentro de circunstancias “normales”, ha optado por utilizar el dólar como moneda nacional.² El Salvador se dolarizó oficialmente y de manera unilateral bajo el gobierno de Francisco Flores, el día primero de enero de 2001, cuando entró en vigencia la Ley de Integración Monetaria. Dicha ley estableció que el dólar estadounidense sería la moneda de curso legal y fijó la tasa de cambio a 8.75 colones por dólar (Arias, 2017). La dolarización salvadoreña fue acompañada de una serie de reformas estructurales que se apegaban a los lineamientos del Fondo Monetario Internacional (Chapoy, 2009).

El gobierno salvadoreño perseguía varios objetivos al dolarizarse, entre ellos destacan: 1) reducir las tasas de interés y ampliar la competencia en el sistema financiero; 2) estimular la inversión privada; 3) eliminar el riesgo de devaluación; 4) reducir los costos de transacción; y 5) contener la inflación en niveles internacionales. De acuerdo con los teóricos defensores de la dolarización, ésta trae como beneficios un mayor estímulo en la inversión y el crecimiento económico, pues no sólo reduce el riesgo cambiario sino que también disminuye los costos de transacción de bienes y servicios en el ámbito internacional y además facilita la contabilidad de los agentes económicos que tienen operaciones en el extranjero, pero el hecho de que un país adopte como medio de cambio una moneda extranjera –en el caso de El Salvador, el dólar– implica que el Estado pierda instrumentos de política económica que tengan la facultad de hacer frente a choques externos que pudieran crear desequilibrios monetarios en los mercados financieros (Glower, 2001).

Sin embargo, a la hora de la dolarización no se tomó en cuenta que, en cualquier proceso de dolarización, y específicamente si se habla de economías pequeñas y abiertas como la salvadoreña, se requieren ciertas condiciones macroeconómicas como son la estabilidad financiera y el nivel de reservas internacionales para maximizar el éxito de adopción de tal medida. Es por ello que, antes de dolarizarse, El Salvador tuvo que imponer una política

² Tal es el caso de Ecuador, Panamá y Argentina, quienes han implementado medidas extremas como lo es la dolarización en la modalidad de la caja de convertibilidad (en el caso de Argentina), y la dolarización plena (en el caso de Ecuador y Panamá) que responde a la estrategia de Estados Unidos para “dolarizar” América Latina, vendiendo la idea de que así se alcanzaría la credibilidad, el crecimiento y la prosperidad, y que se traduciría en menor inflación, menores tasas de interés, mayores inversiones y mejor desempeño de la economía (Arias, 2017).

económica contractiva con el fin de reforzar la disciplina fiscal para evitar presiones sobre los precios y el sector externo, mientras que la producción local debió elevar su competitividad para evitar acumulación de déficit comerciales o agotamiento de reservas internacionales (Ibarra *et al.*, 2004).

Desde que la economía salvadoreña se dolarizó, las tasas de inflación han estado en el nivel de las tasas estadounidenses y por debajo de las registradas en Centroamérica, el tipo de cambio real se ha mantenido estable y las tasas de interés se han reducido sustancialmente. Pero el menor costo del financiamiento (debido a la baja en las tasas de interés) no se ha reflejado en un incremento de la inversión privada y, por tanto, no ha tenido impacto sobre la actividad productiva. Además, la tasa de crecimiento económico anual promedio del periodo posterior a la dolarización salvadoreña se redujo en un punto porcentual respecto al periodo que precede a dicha dolarización. Asimismo, se ha acrecentado la vulnerabilidad interna y externa de la economía (Chapoy, 2009).

En resumen, las metas de inflación son un régimen de política monetaria diseñada por los bancos centrales para mantener la estabilidad de precios. Este régimen se basa principalmente en tres componentes: primero, el anuncio público de un objetivo de inflación; segundo, la eficiente identificación de presiones inflacionarias; y, tercero, la implementación de mecanismos de comunicación y transparencia en la información de los planes y las decisiones de la banca central. Dichos componentes permitirán al banco central lograr su objetivo de estabilización de precios (Rodríguez & Alvarado, 2015). Así el esquema de metas de inflación se basa en una regla monetaria en la que la tasa de interés tendrá que ajustarse ante variaciones en la inflación, la brecha del producto o alguna otra variable económica relevante. El anuncio y cumplimiento de objetivos de inflación aumenta la credibilidad de la banca central, mejora la planeación del sector privado y la comprensión por parte de los agentes económicos de las decisiones de la autoridad monetaria (Mimbrera & Rosas, 2018).

La integración monetaria unilateral de El Salvador con Estados Unidos planteó que la inflación del primer país converja con la del segundo y, con ello, hacer frente a la volatilidad de las tasas de interés domésticas al reducir el riesgo cambiario y, en alguna medida, el riesgo país. Asimismo, fortalece al sistema financiero local, lo cual ayuda a su

profundización y amplía la oferta de crédito de largo plazo para fines de inversión. Además, la dolarización asegurará la disciplina de las finanzas públicas al cancelar las facultades de imprimir dinero por parte del Banco Central, al tiempo que dará mayor certidumbre a los inversionistas locales e internacionales en lo que respecta a la conducción prudente de la política fiscal y monetaria (Ibarra *et al.*, 2004).

De esta manera, la adopción del dólar en El Salvador serviría como una especie de “inmunizador” para el contagio de crisis financieras de otras latitudes, lo cual ayudaría a dicha economía a lograr un crecimiento económico más estable y más dinámico. Es decir, la dolarización formal del sistema monetario de El Salvador garantizaría la estabilidad de precios, aseguraría un manejo prudente de la política macroeconómica, atraería mayores capitales externos, y se observarían mejorías para el desarrollo económico al país (Ibarra *et al.*, 2004).

La aplicación de los regímenes monetarios en México y El Salvador – el régimen de metas de inflación y la dolarización, respectivamente – como estrategias de política monetaria para la estabilidad de precios y el crecimiento económico ha sido problemática. Así, la hipótesis de la presente investigación busca demostrar que ambas formas de lograr la estabilidad monetaria han sido insuficientes para promover el crecimiento sostenido en El Salvador y México, y no coadyuvaron para impulsar una estrategia exitosa de desarrollo económico. Para demostrar esta hipótesis, la investigación se ha planteado como objetivo general analizar si el régimen de metas de inflación en el caso de México y la dolarización formal, en el caso de El Salvador, han cumplido con los propósitos que se buscaban a la hora de su adopción. Además de analizar y describir cuál de estas dos estrategias de política monetaria ha tenido un mejor desempeño en cuanto a crecimiento y desarrollo económico.

La presente investigación se organiza en tres capítulos seguidos de las conclusiones finales. En el primero, titulado “Moneda, Jerarquía monetaria e inflación: concepciones teóricas”, se identifican a la corriente convencional u ortodoxa y a la corriente heterodoxa. Así, se exponen los principales conceptos y categorías en cuanto a la concepción del dinero – tomando en cuenta la tradición keynesiana y algunos postkeynesianos–, el funcionamiento de las monedas, desde la perspectiva teórica de la escuela de Campinas, los tipos de cambio desde la visión convencional y haciendo una crítica, para poder adentrarse al

funcionamiento del esquema de metas de inflación y la dolarización en países en vías de desarrollo y conocer cuáles son sus restricciones para el crecimiento económico.

En el segundo capítulo, cuyo título es “Metas de inflación vs. Dolarización formal: un análisis histórico de su implementación en el caso de México y El Salvador”, la investigación pretende describir y analizar la transición de los países latinoamericanos hacia el modelo neoliberal, particularmente el caso de México y El Salvador, haciendo un breve repaso histórico de los acontecimientos que dieron cabida a los regímenes monetarios implementados hoy en día en ambos países.

El capítulo tercero se centra en evaluar los indicadores económicos y sociales de México y El Salvador de los años consecuentes a la adopción del régimen de metas de inflación y de la dolarización. Se examinan las estadísticas y la evidencia empírica con el fin de confrontar las estadísticas básicas de desempeño, tanto en la gestión macroeconómica, como la parte social.

Por último, las conclusiones finales se dividen en tres partes. En la primera y en la segunda de ellas se hace un repaso de los principales argumentos teóricos e históricos desarrollados a lo largo de la investigación, es decir, una síntesis de la relectura inspirada por las corrientes heterodoxas acerca de los pros y contras de los regímenes monetarios de México y El Salvador, y la importancia de la participación estatal para el desarrollo económico con justicia social. En la tercera parte nos centramos en realizar un balance – en un tono un poco más personal – sobre los efectos económicos y sociales dañinos de este tipo de sistemas monetario-cambiarío ultra-rígidos.

Capítulo I

Moneda, Jerarquía monetaria e inflación: concepciones teóricas

Introducción

El presente capítulo tiene por objetivo introducir los aspectos teóricos de las dimensiones a partir de las cuales se estudiará los casos particulares de El Salvador y México. De tal modo que las categorías que serán aquí presentadas y articuladas entre sí son: las funciones de la moneda, la jerarquía de monedas y los regímenes cambiarios – particularmente la dolarización y el esquema de metas de inflación–. Se comenzará por la definición de dinero, misma que involucra un numeroso estudio acerca de sus funciones y el papel que desempeña en la economía, y que a lo largo de la historia ha llevado a un debate entre diversas corrientes económicas. No obstante, en esta investigación, se limitará el análisis de la moneda a aquel hecho por el economista británico John Maynard Keynes, quien define al dinero en sí como aquel medio por el cual se contrae una deuda (Keynes, 2013 [1930]).

Siguiendo ese orden de ideas, se describirá a la naturaleza del dinero, sus funciones y su papel dentro de la escala de la producción, tomando como base el pensamiento keynesiano y postkeynesiano. Además, se hará una exposición breve de la inflación dentro del análisis heterodoxo estructuralista, tomando como principales autores a Juan Noyola y Osvaldo Sunkel, quienes realizan aportaciones bajo el concepto de “inflación estructural”. Posteriormente, se describirán las funciones del dinero, pero ahora dentro del nuevo Sistema Monetario y Financiero Internacional (SMFI), tomando como eje los trabajos de Daniela Prates y Bruno De Conti, colocando los principales aspectos del abordaje teórico conocido como “jerarquía monetaria”, concepto frecuentemente asociado a la Escuela de Campinas.

El análisis de la jerarquía de monedas dentro del SMFI, permitirá entender las particularidades y dificultades derivadas de la forma en cómo los países se integran al mercado internacional. Así, basándose en la bifurcación entre centro y periferia, este análisis destaca ciertas asimetrías en el SMFI que conllevan dificultades a los países de la periferia, ya que sus monedas están subordinadas a las monedas centrales y que se expresa en desigualdades económicas y políticas. De acuerdo a la posición jerárquica que ocupen

las monedas, se describirán las funciones de las mismas dentro del SMFI y, tomando como base el análisis hecho por De Conti (2011), se explicarán las relaciones internacionales y monetarias a la hora de realizar intercambios.

Debido a que dentro del espacio de la jerarquía de monedas se puede visibilizar la dinámica monetaria en el ámbito internacional, así como los impactos para economías domésticas y para el propio sistema global –principalmente la volatilidad de capitales y la inestabilidad macroeconómica externa e interna–. Por lo anterior, se vuelve necesario describir el marco teórico convencional de los regímenes cambiarios y monetarios en los cuales los países, ya sean centrales o periféricos, deciden manejar su relación con el resto del mundo para mantener sus equilibrios macroeconómicos.

Para continuar, se analizarán dos casos particulares de regímenes cambiarios y monetarios: la dolarización y el régimen de metas de inflación. La primera categoría se refiere a un régimen monetario,³ en el cual la economía que lo adopta decide establecer al dólar como moneda de curso legal, manteniendo una paridad fija de su moneda – la cual ya no está en circulación – con la moneda estadounidense. En el caso de la segunda categoría, la economía mantiene la soberanía monetaria, fija un objetivo de inflación y establece un régimen de tipo de cambio flotante. Así mismo, se examinarán las ventajas y desventajas de ambos regímenes monetarios que tienen como propósito mantener estable el nivel de inflación, pero que han llevado a las economías periféricas a una situación de estancamiento económico.

1.1 Dinero creación del Estado

La discusión sobre el dinero es amplia, en este apartado se abordará principalmente el enfoque heterodoxo sobre la moneda y sobre la inflación; cabe mencionar que ambos conceptos teóricos merecen estudiarse de manera detenida, puesto que son conceptos básicos dentro de la ciencia económica. Como se ha mencionado, en los siguientes

³ Es importante hacer la distinción entre régimen monetario y régimen cambiario. La primera categoría se refiere al conjunto de arreglos monetarios e instituciones acompañadas de un conjunto de expectativas del público con respecto a las acciones de los hacedores de política y a las expectativas de éstos sobre las reacciones del público y sus acciones (Le Heron y Carre, 2005: 19). Mientras que el régimen cambiario es el conjunto de normas que regulan aspectos de los cambios internacionales. Es decir, la forma en la que un país decide administrar el valor de su moneda respecto a otras (Banxico, 2020).

apartados se abarcará principalmente la discusión keynesiana y postkeynesiana acerca del dinero.

1.1.1 La discusión keynesiana y postkeynesiana del dinero

Si bien es cierto que la moneda es uno de los objetos de estudio más investigados y la reflexión sobre la misma data desde la tradición occidental,⁴ en la presente investigación se ubicará el papel que desempeña la moneda dentro del análisis propuesto por John Maynard Keynes (2013 [1930]) en su obra titulada *“Treatise on money: The pure theory of money”*. En esta última, Keynes desarrolla una teoría del dinero donde el concepto principal es la moneda de cuenta, la cual se define como aquella que se crea junto con las deudas, mismas que, por un lado, son contratos de pago diferidos y, por otro lado, son listas de precios que representan la oferta de contratos de compra o venta. Ambas formas se ven registradas de boca en boca o en documentos plasmados en papel (Keynes, 2013 [1930]).

Con el concepto anteriormente descrito, J. M. Keynes hace una definición del “dinero en sí mismo” como aquel medio en el cual se contrae deuda y los contratos de precios se liquidan. Dependiendo la forma en la que se mantenga una reserva de poder de compra, derivará el carácter de su relación con la moneda de cuenta, ya que las deudas y los precios deben haberse expresado primero en términos de esta última. Debe aclararse que el dinero propiamente dicho, en el sentido pleno del término, solo puede existir en relación con una moneda de cuenta. Es decir, la diferencia que existe entre el dinero y la moneda de cuenta, es que la segunda es la descripción o denominación, y el dinero es lo que responde a la descripción (Keynes, 2013[1930]).

Ya que se tiene un concepto de dinero, ahora es relevante describir el papel que juega el Estado en su determinación. Siguiendo con el estudio de J.M. Keynes (2013 [1930]), el Estado es el encargado de hacer que se cumplan los contratos en términos de moneda de

⁴ Cabe destacar que fue en el marco del liberalismo, con David Hume en el siglo XVIII, que las discusiones sobre la moneda se simplificaron y dieron lugar a una explicación acerca de la circulación de la moneda a partir de la llamada “teoría cuantitativa del Dinero”, en la que se hace una relación entre el volumen monetario y el proceso inflacionario. Fue Irving Fisher quien le dio su forma más sintética, con la formulación de la ecuación $MV=PT$, donde M representa la oferta monetaria, V la medida de la velocidad de circulación del dinero, P el nivel general de precios y T representando toda la producción real de bienes y servicios, que también es entendida como el número de transacciones efectuadas para que toda la mercancía producida fuera comprada o vendida.

cuenta, es decir, es la autoridad facultada para hacer leyes que faciliten la realización de dichos contratos. Esto dado que, como ya se ha descrito antes, la moneda es la denominación en la cual se harán los contratos y el Estado es el único ente capaz de realizar un contrato que sea la representación de la moneda de cuenta (Keynes, 2013 [1930]). Además, es el Estado quien, según Knapp (1973 [1905]), tiene derecho a determinar el nombre y su declaración en el tiempo, por lo que se asume que el dinero es peculiarmente una creación del Estado. En otras palabras, “el dinero es aquello que el gobierno ha decidido que establecerá todas las obligaciones contractuales legales” (Davidson, 2009: 48).

Ahora bien, el dinero sustituyó al trueque una vez que los hombres adoptaron una moneda de cuenta. La edad del dinero estatal o chartalista,⁵ surge cuando el Estado reclamó el derecho a declarar “la cosa” que debería responder como moneda de cuenta, es decir, cuando adopta “el derecho no sólo de hacer cumplir el diccionario sino también de escribirlo” (Keynes, 2013 [1930]).

Ahora bien, el dinero es un contrato de deuda que está respaldada por el Estado, pero existe una deuda que se emite privadamente llamada deuda bancaria. Ésta puede ser aceptada para saldar transacciones, incluso si no es declarada por el Estado, debido a que circula de la mano con la “moneda estatal”. Como ya se ha mencionado, la moneda estatal es cualquier “cosa” que el Estado esté dispuesto a aceptar en sus oficinas de pago, sea o no, declarada de curso legal entre la población. No obstante, el Estado puede valerse de su privilegio chartalista y declarar que la deuda bancaria es un medio aceptable de liquidación de un contrato. De este modo, la moneda bancaria se convierte entonces en una moneda representativa y aceptada por la población (Wray, 1998). Antes de seguir describiendo la categoría de moneda o dinero bancario, es importante describir a la moneda estatal, para poder analizar el papel que juega el dinero bancario dentro de la economía.

En ese orden de ideas, la moneda estatal adopta tres formas: moneda mercancía, moneda fiduciaria y moneda administrada. La moneda mercancía o dinero mercancía “se define como: las unidades reales de una mercancía determinada no monopolizada, que puede

⁵ Según Knapp: “Quizá palabra latina *Charta* tenga el sentido de boleto o ficha, pero podemos formar un adjetivo nuevo pero inteligible: chartal. Nuestros medios de pago tienen esa ficha, o chartal. El pago sólo puede hacerse con billetes o piezas de chartal” (Knapp citado en Wray, 1998: 78).

obtenerse libremente y que fue elegida para los propósitos familiares o bien puede ser definida como certificados de depósitos para unidades realmente existentes de esa mercancía” (Wray, 1998: 91). La moneda fiduciaria es aquella que el gobierno crea y emite, pero que no es convertible en nada más que sí misma y no tiene ningún valor fijo. Y, por último, la moneda administrada, vista como una forma más generalizada, puede descomponerse en moneda mercancía y en moneda fiduciaria; la primera se refiere a que la autoridad administrativa establecerá contrapartida en el 100 por ciento del estándar objetivo, ello la vuelve un certificado de depósito; en cuanto a la segunda, moneda fiduciaria, se caracteriza cuando la moneda pierde su estándar objetivo (Wray, 1998). En síntesis, la moneda estatal es entonces: unidad de cuenta nacional y punto de referencia en un espacio delimitado que expresa poder y hegemonía.

La categoría de dinero bancario se transforma en dinero propio, convirtiéndose en dinero representativo, es decir, el dinero pasa de ser una simple deuda a cambiar su carácter puesto que ya no puede considerarse como una deuda, ya que es esencial que una deuda sea exigible en términos de algo distinto de sí misma. De esta manera, J. M. Keynes (1930) incluye en su análisis, como parte del dinero estatal, no sólo al dinero que es de curso legal obligatorio, sino también al dinero que el Estado o el banco central se compromete a aceptar en pagos a sí mismo o a cambio de dinero de curso legal obligatorio. Por lo tanto, la mayoría de los billetes bancarios se clasifican como dinero del Estado, mientras que el dinero bancario se compone principalmente de depósitos (Keynes, 2013 [1930]).

En síntesis, la moneda de cuenta se puede dividir entre la moneda propia y los certificados de deuda. La primera recibe un respaldo del Estado y es conformada o subdividida en dinero mercancía, dinero fiduciario y dinero administrado. Por otro lado, los certificados de deuda son responsabilidad de los bancos que, si se conjugan con el dinero estatal, personifican a la categoría de dinero representativo, mismo que es la base del dinero bancario. De esta manera, la moneda es el resultado de una relación de endeudamiento entre las empresas productivas y los bancos, la cual se introduce en el sistema económico para la producción y el pago de salarios (Keynes, 1936). En otras palabras, la teoría de la producción y del crecimiento económico está íntimamente ligada a la teoría del dinero (Rochon, 2016). En ese mismo orden de ideas, la gran contribución de J. M. Keynes para la

ciencia económica moderna fue la “economía monetaria de la producción”, que es retomada posteriormente por teóricos postkeynesianos,⁶ y que tiene su base teórica en el papel del dinero y del financiamiento, puesto que, resultaría imposible explicar el empleo, los salarios, los precios, el producto, la producción y el crecimiento económico sin antes entender el papel que juega el dinero dentro del sistema económico (Rochon, 2016). El enfoque postkeynesiano que se presenta a continuación es la teoría del circuito monetario, cuya idea fundamental es explicar cómo se encadenan la teoría de la producción y la teoría del dinero. Para Mark Lavoie es importante integrar el análisis del dinero debido a que la introducción del dinero al sistema económico no debe hacerse cuando la producción ya está especificada como en una economía de intercambio, el dinero debe ser inyectado como parte del proceso de producción. De esta manera, la teoría del circuito monetario muestra cómo el dinero se crea en una primera etapa, después circula y, por último, se destruye (Rochon, 2016).

Para explicar el circuito monetario es necesario establecer ciertos supuestos: 1) la economía es descrita como una serie de sucesos históricos, es decir, los eventos ocurren en un tiempo y no todos a la vez y dichos eventos son irreversibles; 2) la economía está integrada por cuatro grupos importantes: trabajadores, empresas no financieras, bancos y gobierno; 3) las empresas están conformadas por dos subsectores, empresas que producen bienes de consumo y firmas que producen bienes de capital; 4) el sistema bancario es el corazón no solo del proceso de producción, sino también es el encargado de la creación de dinero a través de la oferta de préstamos bancarios, esta característica es la esencia de la endogeneidad del dinero; 5) el análisis está hecho en términos de un periodo de producción, el cual está definido como el tiempo que transcurre entre la creación del dinero y su destrucción (Rochon, 2016).

La teoría del circuito monetario se basa en cinco escenarios específicos: i) planeación de la producción, en esta etapa las empresas no financieras especifican su nivel de producción basándose en las expectativas que tienen sobre la demanda agregada en el futuro cercano,

⁶ La corriente postkeynesiana es distinguida de otras corrientes heterodoxas por que tienen como eje teórico el principio de demanda efectiva y la consideración del tiempo histórico. Si bien es cierto que hay múltiples variantes de las escuelas postkeynesianas, éstas se diferencian por rasgos particulares retomados del análisis keynesiano, por ejemplo, los efectos de la flexibilidad de precios, la economía monetaria de la producción, el papel de la incertidumbre, entre otras (Lavoie, 2004).

asimismo, definen cuántos trabajadores contratarán dependiendo del salario y el tiempo, y fijan un precio que se basa en los costos de producción más un margen de ganancia; ii) el crédito bancario y la creación de dinero, en este escenario las firmas se enfrentan a no tener los fondos suficientes para iniciar su producción, lo que provoca que demanden fondos al banco para cubrir sus costos de producción, por lo que se vuelve de vital importancia el crédito bancario ya que la producción es un proceso de formación de deuda, de esta manera el banco presta los fondos necesarios para que las empresas puedan iniciar su producción, así los salarios son pagados y el dinero es depositado a los trabajadores, por tanto, es importante que se resalte que es en esta etapa del circuito monetario en donde la creación de dinero se vincula con el proceso de producción; iii) la decisión de los bancos, ya que estos se enfrentan a dos fuentes de incertidumbre, la micro incertidumbre y macro incertidumbre. La primera se refiere a la capacidad de pago que pueda tener la empresa, para ello los bancos hacen una evaluación y un buen estudio de mercado. La segunda se refiere a determinar el criterio con el que le prestarán a las empresas y se basan en las expectativas de crecimiento de la economía; iv) el principio del flujo y la destrucción del dinero, una vez que la producción ha sido financiada por los préstamos bancarios y los salarios han sido pagados, entonces empieza el proceso de consumo donde los hogares empiezan a gastar su ingreso en bienes de producción y el dinero regresa a las empresas y éstas culminan el circuito pagando sus deudas y el banco al recibirlas destruye el dinero (Rochon, 2016).

Esto sucedería en una economía cerrada. ¿Qué pasaría si se integra una economía con el mercado internacional, es decir, que la economía doméstica se integrará a una red de firmas transnacionales? En primer lugar, habría dos circuitos, el primero es un circuito dominante que depende de la moneda del centro, y otro es el circuito que depende de la moneda doméstica y que es controlada plenamente por el primero.

Es claro, entonces, resumir que el dinero es endógeno y que es el Estado quien le da validez. No obstante, la corriente de pensamiento más tradicional habla de que el exceso de dinero en una economía puede sobrecalentarla y llevar con ello a un incremento en el nivel de precios, es decir, tiende a generar inflación. De acuerdo con la visión ortodoxa, la demanda de dinero es estable y el nivel de precios es la variable que se ajusta para lograr el

equilibrio en el mercado monetario. Así, la inflación se atribuye a un exceso de demanda (Mantey, 2005), por lo que, para la corriente convencional, la inflación es un fenómeno monetario. En el siguiente apartado se hará una crítica a esta visión convencional desde el enfoque del pensamiento latinoamericano, pues el análisis de esta corriente de pensamiento sobre el origen de la inflación está dado por el descompás entre el crecimiento de la productividad de los diversos sectores.

1.1.2 El dinero y la inflación en el pensamiento latinoamericano

En este apartado se hará un análisis estructuralista de la inflación, tomando como referencia las propuestas de dos autores: el mexicano Juan Noyola y el chileno Osvaldo Sunkel.⁷ Ambos hicieron una clasificación taxonómica sobre las causas que dan origen a la inflación en los países periféricos. Cabe señalar que la idea central surge del análisis de Raúl Prebisch, quien afirmó que es en los países latinoamericanos donde se implantó históricamente una estructura productiva y exportadora poco diversificada que los somete a una elevada elasticidad-ingreso de las importaciones en el mercado interno y a una baja elasticidad-ingreso de las exportaciones en el mercado mundial, el resultado es una tendencia hacia un desequilibrio estructural en la balanza de pagos. Esta herencia histórica es una de las causas básicas que han dado pie al surgimiento de los procesos inflacionarios en América Latina que se asocian con la rigidez de la oferta agrícola, la tasa de acumulación insuficiente y las deficiencias estructurales del sistema tributario (Pérez, 2019).

Las razones por las cuales es importante analizar el enfoque estructuralista de la inflación son: 1) porque fue un canal para atraer la atención sobre los problemas de largo plazo (estructurales) de la región latinoamericana y con ello se puede afinar el análisis; 2) dentro de esta perspectiva, la inflación aparece como una manifestación que es producto de la falta de articulación entre los componentes de la oferta y de la demanda agregadas que llevan aparejados los procesos de desarrollo económico; y 3) pone en evidencia una de las

⁷ Juan Noyola nació en la ciudad de San Luis Potosí, en 1922, a tierna edad migró con su familia a la capital del país. Lamentablemente murió en un accidente aéreo, el 27 de noviembre de 1962, al regresar a Cuba tras la VII Conferencia Regional de la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO). Tras el accidente el gobierno cubano le otorgó a Noyola la ciudadanía cubana sin perjuicio de su nacionalidad mexicana (Meireles, 2016).

principales debilidades del marco analítico de la teoría cuantitativa del dinero, más específicamente, de la teoría monetaria ortodoxa (Pérez, 2019).

De acuerdo con la teoría monetaria convencional, cuyo eje central es la neutralidad del dinero, la determinación de los equilibrios de largo plazo se da por medio de las fuerzas reales del sistema económico, lo cual únicamente sería válido y coherente si el sistema económico contara únicamente con un agente y si sólo se comercializara un bien. Es decir, la teoría convencional necesita como precondition la propiedad de homogeneidad de los agentes económicos y de los bienes en las economías a las cuales aplica su análisis. Si bien la propiedad de homogeneidad ha sido frecuentemente un supuesto tácito en los análisis del paradigma dominante, esta homogeneidad implica envolver el problema de coordinación de las actividades económicas para explicar el desorden de la economía de libre mercado. Es por ello que, para la teoría convencional, los problemas asociados a la composición de las magnitudes económicas que son, en esencia, los problemas del desarrollo económico y sus características estructurales, son simplemente irrelevantes o inexistentes. Por el contrario, el análisis estructuralista de la inflación se planteó como una teoría de la inflación real en contraposición a la teoría tradicional –según la cual, la inflación es producto solo de factores monetarios–.

En contraste, el enfoque estructural enfatiza las tensiones estructurales del desarrollo y toma como centro de análisis la composición del producto, así como la oferta y demanda agregadas. Mientras que el enfoque convencional se centra en el nivel de las variables reales y difícilmente puede introducir la constitución del producto en su análisis, debido a la coherencia teórica necesaria que subyace a la neutralidad del dinero y a las recomendaciones de política que esta propiedad conlleva (Sunkel, 1998 [1958]).⁸

Juan Noyola (1978) define a la inflación como el resultado de desequilibrios de carácter real que se manifiestan en forma de aumentos del nivel general de precios y es justo ese carácter real del proceso inflacionario el que se hace más evidente en países periféricos.

⁸ El dinero es neutral si, partiendo de la situación de equilibrio en una economía monetaria, las variaciones en la oferta monetaria sólo afectan en igual proporción a las variables nominales, dejando inalteradas a variables reales como la producción, el empleo y los precios relativos. Por el contrario, el dinero es no neutral si dichas variaciones afectan a las variables reales, lo que implica que, por ejemplo, se modifiquen los patrones de consumo y de inversión.

Dada la estructura y el funcionamiento de los países, la inflación se presentará como un problema específico y distinto, aunque no se descarta la idea de encontrar rasgos comunes que dan origen a los desequilibrios del sistema económico.

Por tanto, Noyola clasifica a los elementos que causan los desequilibrios dependiendo de su carácter como: estructurales, dinámicos e institucionales. Los primeros se refieren a la distribución de la población por ocupaciones y las diferencias de productividad entre los diversos sectores de la economía; los segundos son representados por las diferencias del ritmo de crecimiento entre la economía y su conjunto y algunos sectores específicos (como las exportaciones, la producción agrícola, etcétera); y los últimos son aquellos que reflejan la organización productiva del sector privado, grado de monopolio, métodos de fijación de los precios, grado de organización sindical (Noyola, 1998 [1956]).

Cabe considerar, por otra parte, que hay una interdependencia entre el proceso de crecimiento y el fenómeno inflacionario. Una vez identificados y clasificados los diversos elementos y categorías que intervienen en el proceso inflacionario, se analizan sus interrelaciones y con ello los mecanismos de propagación. Aunque sí pueden ayudar y contribuir al carácter acumulativo de la inflación –por lo que muchas veces se confunden con las verdaderas causas de la inflación–, estos mecanismos no deben ser considerados como la causa de la misma (Sunkel, 1998 [1958]).

Es importante destacar que entre Sunkel y Noyola hay un debate en torno a la identificación de las presiones inflacionarias.⁹ Para el primer autor las presiones inflacionarias son de tipo: estructural, circunstancial y acumulativo. Las primeras obedecen fundamentalmente a limitaciones, rigideces o inflexibilidades estructurales del sistema económico, que se dan por la incapacidad de determinados sectores productivos para atender las modificaciones de la demanda. Las segundas se dan cuando el aumento de los precios de las importaciones o los aumentos masivos en los gastos públicos, que pueden corresponder al alivio de una catástrofe nacional o por razones de índole política; este tipo de presiones inflacionarias está

⁹ Sunkel y Noyola no fueron los únicos teóricos cepalinos interesados en describir la inflación estructural. El primer interesado fue Furtado, quien explica en su texto “*Capital formation and economic development*” que la inflación resulta del hecho de que la oferta agregada no puede aumentar en su nivel ni cambiar en su composición de manera automática ante las variaciones en el nivel y composición de la demanda agregada, para Furtado uno de los elementos que constituye la explicación central de la inflación estructural se encuentra en los problemas del sector externo (Pérez, 2019).

siempre latente y lo más que la política económica puede pretender es amortiguar dichas presiones e impedir en lo posible su propagación. Las últimas se caracterizan por que las presiones inflacionarias son inducidas por la propia inflación y tienden a acentuar la intensidad del mismo fenómeno al que deben su existencia. Dado su carácter, la magnitud de estas presiones es una función creciente de la extensión y ritmo de la propia inflación (Sunkel, 1998 [1958]).

Mientras que, para Noyola, las presiones inflacionarias son de origen interno y de origen externo. Las últimas se refieren a la relación entre el crecimiento de las exportaciones, el crecimiento de la población y de la demanda de importaciones, a las relaciones de intercambio y al volumen de las exportaciones; es decir, al desequilibrio externo. Las presiones de origen interno se refieren a la incapacidad de la producción (Noyola, 1998 [1956]). En relación a la discusión anterior, se puede inferir que las presiones inflacionarias son de origen interno y externo y dependen de: a) la estructura de la economía, por ejemplo, tipo de sectores productivos, características de la población y determinantes de la demanda; b) de las circunstancias de la economía, es decir, cambios en las relaciones de intercambio, decisiones de política fiscal; y c) de los propios círculos vicioso o virtuosos que un proceso inflacionario trae consigo.

En lo que respecta a cuáles son los mecanismos de propagación, Noyola y Sunkel coinciden en que uno de los canales es el fiscal, ya que el sistema de financiamiento del sector público lleva inevitablemente a la emisión monetaria, pero el problema surge fundamentalmente de la existencia de la rigidez en los gastos fiscales reales frente a las deficiencias estructurales: su inflexibilidad, su regresividad y su gran inestabilidad. Otro mecanismo que ambos destacan es el reajuste de precios, en donde, dependiendo el grado de monopolio y las condiciones de escasez en los mercados de diversos productos, el sector empresarial percibirá las presiones inflacionarias por la vía de los aumentos de costos.

Para Noyola (1998 [1956]) la expansión del crédito funciona como un mecanismo de propagación de la inflación, ya que su función consiste en dotar de liquidez en términos reales, lo cual incrementa el ritmo del aumento en los precios. Por otro lado, Sunkel considera dos canales adicionales para la propagación de la inflación. El primero es los reajustes en sueldos y salarios, ya que el ingreso real de los sectores asalariados sufre

diversas presiones que tratan de reducirlo, entre ellas, la limitada disponibilidad de alimentos que provoca un alza de precios correspondiente y que, a su vez, conduce a un aumento en los precios de los productos y se traduce en una reducción del ingreso real de los asalariados debido a la elevada proporción de su gasto que se destina a la adquisición de artículos alimenticios. El segundo canal de propagación se refiere al sistema de subsidios a la importación, ya que este permitía absorber las presiones inflacionarias sobre el tipo de cambio en tanto las condiciones básicas del comercio exterior fueran favorables, pero en cuanto éstas desmejoraban, devolvían dichas presiones en forma acumulada a través de fuertes devaluaciones (Sunkel, 1998 [1958]).

En resumen, para la teoría convencional el incremento desordenado de los precios, se debe a un fenómeno monetario generado por la irracionalidad de la política monetaria y crediticia, generalmente utilizada para el financiamiento del gasto público (Aguirre, 2007). Mientras que, para el análisis del enfoque estructuralista, la inflación es la manifestación de los desequilibrios de la economía que no tienen que ver con la eficiencia del mercado, sino con la estructura del mismo. Ahora vale la pena analizar cuáles son los efectos de la inflación y cómo se le puede hacer frente.

Respondiendo a la primera interrogante, la teoría ortodoxa indica que: en primer lugar, la inflación puede considerarse como un impuesto regresivo, es decir, que afecta más a los que menos tienen; en segundo lugar, en un ambiente de inflación elevada, los agentes económicos llevan a cabo ajustes de precios frecuentes e irregulares, lo que hace difícil la extracción de señales a partir de los precios relativos y conduce a una asignación ineficiente de recursos en la economía; y, por último, una inflación alta y volátil propicia que los horizontes de planeación de los agentes económicos se reduzcan, lo que afecta de manera significativa sus decisiones que tienen alcance de largo plazo, entre las que destacan el ahorro y la inversión. Por lo anterior, mantener a la inflación en un nivel estable no va en contra del crecimiento económico (Banco de México, 2014). Pero también es cierto que para mantener una inflación controlada se necesita que la política fiscal se vea limitada para establecer sus propios objetivos, esto se debe en buena parte al endeudamiento público que causa la esterilización monetaria y a la necesidad de mantener contraída la demanda interna (Mantey, 2009). Además, uno de los objetivos de mantener una inflación baja y estable es

reducir el efecto traspaso –la diferencia entre el precio del productor y el precio del consumidor– el cual provoca que los consumidores asuman los incrementos en los precios, mientras que las ganancias de las empresas se mantienen más o menos constantes. Pero las consecuencias de dicho traspaso también están relacionadas a una caída en los ingresos salariales que provocan una reducción de la demanda efectiva doméstica producto de la redistribución del ingreso en contra de los asalariados (Levy, 2012).

Por el lado de la visión estructuralista, la inflación tiene efectos en el corto y en el mediano plazo, estos son de carácter redistributivo e influyen sobre la actividad real. Para Furtado, la inflación es un proceso de redistribución de ingresos, producto de causas variadas, pero que siempre opera en beneficio de los grupos ligados a la inversión, es por ello que el ingreso real distribuido por causa de la inflación sería, en esta fase, creado por la propia inflación (Pérez, 2019). Es por ello que Noyola afirma que, si la alternativa a la inflación es el estancamiento económico o la desocupación, es preferible optar por crecer con un poco de inflación, ya que lo grave de la inflación son los efectos negativos en la distribución del ingreso y las distorsiones que trae aparejada entre la estructura productiva y la estructura de la demanda (Noyola, 1998 [1956]).

En cuanto a cómo se le puede hacer frente, la respuesta es que la inflación no se puede contener, pero sí se pueden mitigar las presiones inflacionarias. La solución depende de los factores que generan las presiones inflacionarias, estos se pueden resolver a través de un programa de estabilización realista que debe concentrar sus esfuerzos en dos frentes principales: la rigidez de la oferta de bienes, y de la inflexibilidad y regresividad del sistema tributario. Así, es necesario cubrir los dos problemas estructurales de la mayoría de los países periféricos, ya que ambos traen aparejadas las tendencias al deterioro de la productividad media de la economía y la reducida tasa de formación de capital (Sunkel, 1998 [1958]).

Ahora bien, hasta este punto se han descrito el papel del dinero y la inflación dentro de las economías periféricas, pero es necesario ampliar las funciones del dinero al ámbito internacional debido a que en la escala mundial las monedas nacionales no cumplen los mismos objetivos que en su país de origen. En el siguiente apartado se describirá brevemente cómo funciona el SMFI, así como sus características y objetivos a partir la

categoría de jerarquía de monedas, permitiendo de esta manera llegar a una discusión más profunda sobre los regímenes cambiarios y los regímenes macroeconómicos para combatir a la inflación.

1.2 La jerarquía de monedas dentro del Nuevo Sistema Monetario y Financiero Internacional

Es importante mencionar que, a lo largo de la historia, el SMFI ha sufrido cambios. Cada SMFI tiene características propias, entre ellas se distinguen: i) régimen cambiario global, que puede variar de tasas de cambio flexibles a tasas de cambio fijas, y que son expresadas dependiendo de la forma de la moneda internacional;¹⁰ ii) el grado de movilidad del capital, es decir, la regulación internacional de la cuenta de capital, que se representa en un continuo que va desde flujos transfronterizos altamente regulados a no regulados; y iii) la dimensión jerárquica, ya que en el SMFI existe una jerarquía monetaria que determina las condiciones, el potencial y los grados de libertad para cada economía nacional (De Paula *et al.*, 2018).

El SMFI actual surge a partir del rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods,¹¹ y se define por: a) la consolidación de la globalización financiera –afianzada a partir de la década de 1980–; b) el régimen de tipo de cambio global puede variar desde tasas de cambio fijas a completamente fluctuantes;¹² c) las transformaciones financieras al proceso de globalización, entre las cuales destacan procesos de liberalización financiera, titulización de la deuda, institucionalización del ahorro y proliferación de innovaciones financieras

¹⁰ Un tipo de cambio fijo implica que la moneda del principal socio comercial termina sustituyendo a la moneda nacional. En su versión más blanda, se establece un consejo monetario que reemplaza al banco central y que se encarga de asegurar que, a un tipo de cambio fijo, la cantidad de dinero en circulación sea estrictamente proporcional o igual, según el tipo de cambio fijado, a las reservas internacionales disponibles (Puyana, 2005). En el caso de los tipos de cambio flexibles, la autoridad monetaria no interviene en el mercado cambiario, por lo que no hay alteración en la reserva de divisas (De Paula, 2005).

¹¹ Del 1 al 22 de julio de 1944 con la asistencia de alrededor de casi mil delegados de las 44 naciones representadas en Bretton Woods, donde los miembros representantes llegaron al acuerdo de mantener un Sistema Monetario y Financiero Internacional con tipos de cambio fijos que podían presentarse tanto en oro como en dólares estadounidenses, los cuales pasaron a formar parte de las reservas monetarias de prácticamente todos los países. Así, se estableció la convertibilidad dólar-oro, es decir, por cada onza de oro se pagarían 35 dólares (Chapoy, 2001: 21).

¹² Flotación es un proceso por el cual se permite que la moneda de un país fluctúe libremente sujeta tan sólo a las fuerzas de mercado y ya no a la intervención estatal. Sin embargo, en la práctica, la intervención gubernamental no desaparece del todo, razón por la cual muchas veces se denomina “flotación sucia”.

(Prates, 2005); y d) el cambio de relevancia del comercio a las finanzas, de acuerdo con los economistas estructuralistas de América Latina, las relaciones entre los países centro y periferia se reflejan en las asimetrías financieras y monetarias, mismas que han cobrado importancia, incidiendo en la tecnología y en la productividad (De Paula *et al.*, 2018).¹³

Ahora bien, dadas estas características que definen al SMFI, se pueden enunciar sus principales objetivos: i) asegurar el intercambio y la circulación de las monedas en el ámbito internacional; ii) permitir el ajuste de la balanza de pagos, principalmente en lo que respecta a los equilibrios externos; y iii) asegurar la liquidez internacional, asegurando a la economía mundial la moneda necesaria para los intercambios internacionales (Eichengreen, 1995).

Dentro del SMFI, partiendo de la premisa estructuralista basada en la dicotomía centro-periferia,¹⁴ resulta importante resaltar las asimetrías: la asimetría financiera, la asimetría monetaria y la asimetría macroeconómica.¹⁵ La primera está concernida por: i) los determinantes de los flujos de capital dirigidos a los países periféricos, es decir, la dirección y volumen de esos flujos dependen de factores externos, entre los cuales destacan las etapas del ciclo económico, el nivel de tasas de interés, el nivel de liquidez y la inserción global;

¹³ Durante mucho tiempo, la periferia latinoamericana se mantendría como exportadora de productos primarios, de demanda inelástica en los países céntricos, como importadora de productos industriales, y con una alta elasticidad de la demanda en la periferia, lo que condujo a una tendencia al desequilibrio estructural del balance de pagos, ya que el proceso sustitutivo “aliviaba” la demanda de importaciones por un lado, pero imponía nuevas exigencias derivadas tanto de la nueva estructura productiva que creaba, como del crecimiento del ingreso generado. Por esa razón, sólo se alteraba la composición de las importaciones, renovándose continuamente el problema de la insuficiencia de divisas (Bielschowsky, 1998).

¹⁴ La estructura socioeconómica periférica es determinada como un modo singular de industrializar, introducir el progreso técnico y crecer, así como un modo peculiar de absorber la fuerza de trabajo y distribuir el ingreso. O sea, en sus características centrales, los procesos de crecimiento, empleo y distribución del ingreso en la periferia serían distintos de los que ocurren en los países centrales. Las diferencias deben hallarse en el hecho de que las economías periféricas poseen una estructura poco diversificada y tecnológicamente heterogénea, que contrastan con el cuadro observado en los países centrales. En los países centrales el aparato productivo es diversificado, tiene una productividad homogénea durante toda su extensión y mecanismos de creación y difusión tecnológica y de transmisión social de sus frutos que son inexistentes en la periferia (Bielschowsky, 1998).

¹⁵ Es necesario definir “información asimétrica”. Esta supone que, dentro de una relación o transacción económica, habrá dos partes y una de ellas tendrá mayor información que la otra. Algunas investigaciones han destacado el hecho de que la información asimétrica caracteriza particularmente a los mercados financieros, dada su mayor intensidad en información. Los problemas que se asocian con la información asimétrica conducen a los mercados financieros hacia la ineficiencia y la inestabilidad (Sánchez, 2001).

ii) el tamaño relativo de estos flujos respecto a la economía que les recibe. Mientras que la segunda, la asimetría monetaria, se refiere a la jerarquía monetaria a nivel internacional, relacionada con la función de denominación de los contratos internacionales y que acentúa la vulnerabilidad de los países periféricos ante las crisis económicas. Así, en este orden de ideas, la asimetría monetaria se traduce en asimetría macroeconómica –la tercera y última–, que se refiere justamente al margen de maniobra y a los distintos grados de autonomía que tiene cada país para implementar su política económica (Prates, 2005).

Según D. Prates (2005), la posición jerárquica de una moneda no es exclusiva del SMFI moderno, ya que desde el patrón oro existe una jerarquía de monedas a nivel internacional, sin embargo, la jerarquía resulta aún más perversa en el entorno contemporáneo. La moneda es un instrumento de poder, es decir, si un país tiene un papel determinante dentro de la escala mundial podrá estimular el uso de su moneda y, cuanto más se use esa moneda, mayor será el poder de su emisor, así se puede ir creando un círculo virtuoso para el país hegemónico, mientras que se va generando un círculo vicioso para las economías periféricas (De Conti, 2011).

De este modo, siguiendo las ideas de Bruno De Conti sobre el uso de la moneda, debe tenerse en cuenta que no todas las monedas nacionales se utilizan a nivel internacional e incluso entre las monedas que tienen un uso internacional habrá algunas que son de mayor importancia que otras, o, como ya se ha mencionado, a una de estas monedas se le asigna el papel de moneda clave del sistema.¹⁶ Por lo tanto, se observa que el SMI siempre es jerárquico, pero esta jerarquía puede cambiar con el tiempo.

Pero, ¿qué es lo que les da a las monedas su posición jerárquica? Según el análisis de Benjamín Cohen (2004), las monedas se encuentran en una lucha darwiniana y, por tanto, requieren de ciertas cualidades para obtener el éxito competitivo. Entre esas cualidades destacan: el grado de confianza, la conveniencia cambiaria y certeza de capital, y una red transnacional. La primera se refiere al valor futuro de una moneda que está respaldado por la

¹⁶ Necesariamente en las transacciones internacionales debe haber una moneda clave puesto que si todos los países exigieran el uso de su propia moneda para intercambios internacionales habría, por supuesto, una incompatibilidad. Por lo tanto, de la misma manera que una moneda facilita los intercambios a escala nacional, en el escenario mundial la elección de una (o algunas) monedas de referencia fue esencial para el desarrollo de los intercambios globales (De Conti, 2011).

estabilidad económica de un país; de este modo, países con altas y fluctuantes tasas de inflación aumentan el costo de adquirir información y realizar cálculos de precios, por tanto, es incierto el valor futuro de su moneda. La segunda tiene que ver con el desarrollo de las finanzas, esto es, la amplitud de los mercados con variedad de instrumentos para inversión de corto y largo plazo, no deben existir barreras a la entrada y deben ser profundos, con mercados secundarios totalmente operativos. Y la tercera se refiere al volumen de transacciones internacionales de un país con el resto del mundo, entre mayor es este número, mayor es la aceptabilidad de la moneda (Cohen, 2004).

Sin embargo, en su análisis, B. De Conti indica que el posicionamiento de las monedas dentro del SMFI se da con base en los problemas geoeconómicos y geopolíticos, principalmente: i) el tamaño de la economía que emite la moneda en cuestión y su integración (comercial y financiera) con el resto del mundo; ii) el poder político de cada país en el escenario internacional (en las relaciones bilaterales e igualmente, con las instituciones multilaterales); y iii) “voluntarismo político”, es decir, acciones deliberadas de un gobierno nacional con el objetivo de intensificar el uso internacional de su moneda (De Conti, 2012).

Actualmente, la moneda que ocupa el primer lugar dentro de la jerarquía de monedas en el SMFI es el dólar.¹⁷ La posición del dólar como moneda se da porque se sustenta en tres pilares principales e interrelacionados: en primer lugar, la capacidad de esta moneda de proveer liquidez inmediata en cualquier mercado; en segundo lugar, el dólar ofrece seguridad ante la realización de operaciones de riesgo; y, en tercer lugar, es la unidad de cuenta de riqueza virtual, presente y futura. Es decir, el dólar cumple con las características, económicas y políticas para representar el papel de la moneda fiduciaria en un sistema desregulado (Greco, 2020).

Aunque no se debe dejar de lado el papel de las monedas de otras economías centrales que también se utilizan como medio de pago en el ámbito internacional y que, además, desempeñan –aunque de manera secundaria– un activo de reserva en las carteras de los inversores extranjeros (Prates, 2005). Siguiendo este orden de ideas, la figura 1 muestra la

¹⁷ Aquí, por convención, se llamará dólar al dólar estadounidense, cuando se haga referencia a las monedas canadiense y australiana, se dará el nombre completo.

posición que ocupan las monedas dentro del SMFI, en el cual, el centro lo ocupa la moneda con la mayor liquidez y confianza, el dólar, seguido del euro. Después se encuentran las demás monedas centrales como el yen, la libra, el franco suizo, el dólar canadiense, el dólar australiano y, por último, se encuentran las monedas periféricas (De Conti, 2011).

Figura 1. La jerarquía del actual Sistema Monetario y Financiero Internacional



Fuente: De Conti (2012: 46).

En resumen, las monedas periféricas se ven subordinadas a las monedas centrales gracias a las asimetrías del SMFI antes expuestas, las cuales provocan un clima de incertidumbre para las economías periféricas, restándoles confianza, estabilidad y competitividad, o sea, las características esenciales para que una moneda sea fuerte y aceptada a nivel global. Es decir, no todas las monedas serán aceptadas en el mercado internacional para hacer transacciones. En el siguiente apartado se hará un breve análisis de las funciones que desempeñan las monedas centrales y periféricas dentro de un SMFI jerarquizado.

1.2.1 La función de las monedas en un SMFI jerarquizado

En el apartado 1 se describieron las funciones de la moneda, medio de pago, unidad de cuenta y reserva de valor. Ahora bien, dentro de la esfera monetaria internacional, estos usos se encuentran dentro de dos grandes espacios: el público y privado; estos espacios están determinados por la demanda que tienen las monedas en función de las características provenientes de los agentes privados (Cohen, 1971, *citado en* De Conti, 2011). En esta sección se desarrollarán estos conceptos de acuerdo al esquema del SMFI jerarquizado.

De este modo, se subdividirá a las funciones de la moneda en el ámbito internacional de acuerdo a su uso privado o público, y de ahí veremos cómo en cada situación, las funciones esenciales se cumplen de manera diferente. En el caso de la función de la moneda como medio de pago, su uso público es como moneda de intervención, mientras que, por su uso privado, la función sigue siendo como tal un medio de pago. Cuando se dice que la moneda funciona como unidad de cuenta, en el caso del uso privado se refiere a la denominación de la moneda, mientras que el uso público es como una moneda de referencia. Y, por último, cuando se categoriza la función reserva de valor, su uso privado se representa como una moneda de inversión o financiamiento, mientras que dentro del uso público simboliza la moneda de reserva (De Conti *et al.*, 2013). A continuación, se describirá el análisis que propone De Conti sobre la naturaleza de cada función.

No todas las monedas cumplen con todas las funciones debido a la posición jerárquica del SMFI. Por ejemplo, dado que no todas las monedas son aceptadas a escala mundial para realizar las transacciones internacionales, los intercambios entre dos países se dan de tres maneras diferentes. El primer escenario es cuando los protagonistas son dos países centrales, los cuales, a la hora de hacer cualquier intercambio, tomarán como moneda vehicular la del país exportador. En el segundo contexto, cuando el canje se hace entre un país periférico, la moneda utilizada será la del país central, independientemente del papel que ocupe, es decir, sin importar si es exportador o importador. El último caso, se da cuando un país periférico comercia con otro país periférico, en este marco el contrato no se forjará con la moneda de los actores principales, ya que éstas no tienen aceptación internacional, es de esta forma que ambos países recurren a uso de una moneda que desempeñe sus funciones en el ámbito internacional, aunque el país emisor no tenga relación alguna con dicho intercambio. En la mayoría de los casos esta moneda es el dólar (De Conti *et al.*, 2013).

Debido a que no todas las monedas pueden funcionar como medios de pago, en el caso de la función como medio de cuenta, desde su uso privado la moneda de denominación se caracteriza por el modo en el que los precios se establecen, que igual que en la función de medio de pago, los precios serán establecidos dependiendo de la posición jerárquica que ocupen los países dentro del SMFI. Por ejemplo, en el caso de los productos primarios –

cuyo precio es determinado de manera centralizada– la moneda utilizada es el dólar (De Conti *et al.*, 2013).

En lo que respecta a la función como moneda de inversión y financiamiento, los agentes privados utilizan algunas monedas para la preservación intertemporal del valor de sus activos. Algunas monedas son más utilizadas que otras para ejercer esta función, puesto que muchas veces es importante diversificar los riesgos entre las diferentes monedas, ello genera una creciente vulnerabilidad financiera, donde los desequilibrios de los países del centro tienen fuertes repercusiones en los periféricos (De Conti, 2011).

En cuanto a sus usos públicos, la moneda de intervención, cumple esta función cuando los bancos centrales nacionales también utilizan monedas extranjeras como medio de pago en el ámbito internacional, principalmente como instrumento en los mercados de cambio, dado que el objetivo de ellos no es el de realizar lucros –como el de los agentes privados– sino que es, sobre todo, interferir en las condiciones de oferta y de demanda de las divisas, ya sea para aumentar o reducir la liquidez disponible, o para influenciar en las tasas de cambio. Aunada a esta función, se encuentra la moneda de referencia que será aquella en la que las autoridades monetarias, principalmente de países periféricos, podrán elegir una moneda central a la cual su moneda nacional será anclada o referenciada, pues dicha vinculación contendrá la volatilidad de sus tasas de cambio (De Conti, 2011).

La moneda, de acuerdo a su uso público como reserva de valor, es usada por las bancas centrales con el fin de mantener reservas cambiarias denominadas en monedas centrales – dólares, euros, libras, entre otras– y, de esta manera, intervenir en los mercados cuando sea necesario ofertar moneda extranjera en caso de escasez; además, las reservas sirven para la preservación de valor de los activos de las bancas centrales (De Conti, 2011).

Con la clasificación que se ha hecho en relación a las funciones del dinero, cabe aclarar que estas funciones van ligadas entre sí y, según su uso, ya sea público o privado. Por ejemplo, el anclaje de una moneda no solo influye en su uso público, también interfiere en los tres usos privados –medio de pago, moneda de denominación, moneda de financiamiento– ya que un tipo de cambio estable alienta a los agentes económicos a denominar operaciones comerciales y financieras en la moneda de referencia. De esta manera, cuando una moneda dentro del marco internacional gana el estado de moneda vehicular, su mercado de divisas

se hace más grande y más profundo, lo que, *ceteris paribus*, reducirá los costos transacciones en esa moneda, por lo que muchas economías –en particular las periféricas– deciden anclar sus monedas para proteger a la economía nacional de los efectos nocivos de una fluctuación del tipo de cambio (De Conti, 2011).

Para mantener un mayor margen de maniobra respecto al tipo de cambio, las autoridades de las economías periféricas deciden mantener un nivel alto de reservas, lo cual genera ciertos efectos adversos: en primer lugar, se genera una transferencia de capital sostenida a los países centrales porque éstas pueden ofrecer mayores rendimientos por sus pasivos, que son los flujos de capital recibidos, pero a la vez obtienen muy poco rendimiento por sus activos; y, en segundo lugar, las naciones periféricas tienen la necesidad de esterilizar¹⁸ el exceso de liquidez para evitar presiones inflacionarias, proporcionando una gran cantidad de títulos de deuda a corto plazo (Kaltenbrunner & Paincera, 2017).¹⁹

Hasta este momento se han descrito las especificidades del uso de la moneda dentro del SMFI, pero se hace necesario explicar cuáles son los medios por los que se puede dar el tránsito de esta moneda, es decir cómo son fijadas las variaciones del tipo de cambio. En el siguiente apartado se puntualizará sobre los distintos regímenes cambiarios para después hacer una crítica a esa visión convencional.

1.2.2 Clasificación de los tipos de cambio

Las diferentes teorías del tipo de cambio están relacionadas con los diversos enfoques existentes de balanza de pagos. Dependiendo de cada análisis se va a derivar un conjunto de modelos explicativos para las variaciones del tipo de cambio, las cuales son de vital importancia debido a las principales características del actual SMFI, donde los tipos de cambio están sometidos –cada vez más– a repentinas fluctuaciones como resultado de los incontrolados y voluminosos flujos internacionales de capital especulativo de corto plazo.

Las principales teorías de determinación de tipo de cambio son: la teoría de la paridad del poder adquisitivo (PPA), la de balanza de pagos, la de la paridad de la tasa de interés, la

¹⁸ La esterilización es el proceso en el cual los bancos centrales realizan operaciones de igual magnitud, pero de signo contrario, en el mercado de divisas y en el mercado monetario nacional para neutralizar el impacto de sus transacciones exteriores sobre la oferta monetaria nacional (Krugman *et al.*, 2012).

¹⁹ Esta situación genera un aumento de la deuda pública interna pero, a su vez, permite que los bancos expandan sus balances contribuyendo al crecimiento del sistema financiero nacional.

que considera los tipos de cambio de cambio como precio de los activos, los modelos monetaristas, los modelos de equilibrio de carteras, los modelos de expectativas racionales y el modelo Mundell-Fleming. Aquí se hará un esbozo del último modelo, Mundell-Fleming, que se ha caracterizado por ser un esquema influyente y con extensiones más elaboradas.

Hay dos extremos dentro del espectro de los regímenes cambiarios. En el primer extremo se encuentran aquellos que son totalmente soberanos, que es el caso de aquellos en donde el Estado emite divisas no convertibles que flotan libremente, para ello, las dos agencias del gobierno –banco central y tesorería– se coordinan para librar los pagos del gobierno y garantizar que todos los pasivos estén denominados en la moneda nacional. En este escenario, la capacidad de ejecutar una política interna no dependerá de la escasez de finanzas del gobierno, sino en cuestiones de política y disponibilidad de activos domésticos reales que pueden ser transferidos al sector público con el fin de lograr estos objetivos. Se debe aclarar que, aunque sean regímenes cambiarios totalmente soberanos, hay peculiaridades institucionales que pueden restringir el gasto público (Tcherneva, 2016).

En el segundo extremo se encuentran los países que han abdicado por completo de la soberanía monetaria, renunciando así al derecho de emitir y administrar su propia moneda nacional, tal es el caso de los países dolarizados o que pertenecen a una unión monetaria. En esos casos, en vez de ser emisores de deuda, los países se convierten en usuarios de divisas (Tcherneva, 2016).

Los regímenes intermedios –que no han renunciado por completo a su soberanía, pero tampoco son completamente soberanos– se caracterizan por importantes intervenciones en el mercado de divisas de los bancos centrales y un cierto grado de flexibilidad cambiaria. Estos se pueden clasificar en flotación gestionada, flotación independiente y flotación sucia.

La flotación independiente es un régimen que se puede clasificar como la media entre un tipo de cambio fijo y uno flexible, ya que un país puede obtener los beneficios de un sistema de flotación libre, pero aún tiene la opción de intervenir y minimizar los riesgos asociados con una moneda de flotación libre.

Por último, un tipo de flotación gestionada es un sistema de tipo de cambio flexible en el que el gobierno o el banco central del país en cuestión pueden intervenir ocasionalmente para dirigir el valor de la moneda del mismo país en una determinada dirección.

Con base en estas definiciones de flotación, Peter Bofinger y Timo Wollmershauser (2001) hacen una clasificación más extensiva de los sistemas de cambios que van desde los tipos de cambio fijos hasta los sistemas completamente flexibles. A partir de la propuesta de estos autores y en conjunto con el análisis de Tcherneva (2016), se puede identificar a los regímenes cambiarios en las siguientes categorías:

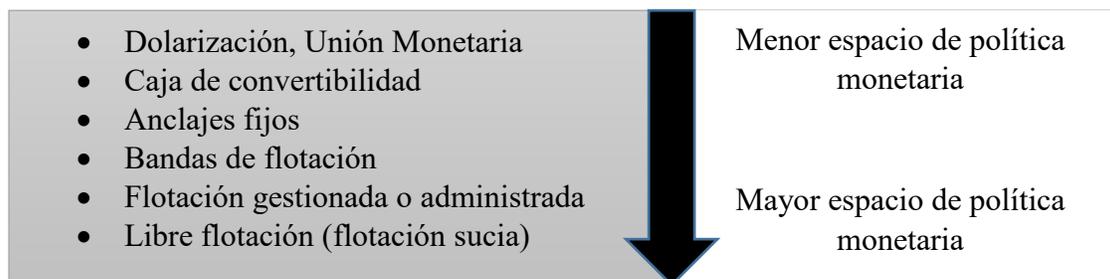
- a) Adopción de una moneda común, como la dolarización o como miembro de una unión monetaria.
- b) Caja de convertibilidad, que es otra forma mucho más estricta de un sistema de tipo de cambio fijo, donde la autoridad monetaria opera como un piloto automático para cumplir la convertibilidad absoluta e ilimitada entre su moneda y la moneda extranjera
- c) Otros arreglos de anclajes fijos, que significa anclar una moneda con otra dentro en un margen de variabilidad de -1 a 1 por ciento alrededor de una tasa.
- d) Anclajes fijos determinados dentro de bandas horizontales.
- e) Devaluaciones periódicas, es decir, cuando la moneda se ajusta periódicamente en pequeñas cantidades a una tasa fija anunciada previamente o en respuesta a cambios en indicadores cuantitativos selectivos.
- f) Bandas de flotación, que es cuando la moneda fluctúa dentro de ciertos márgenes, alrededor de una tasa central que se ajusta periódicamente en pequeñas cantidades a una tasa fija anunciada previamente o en respuesta a cambios en indicadores cuantitativos selectivos.
- g) La flotación independiente, la cual es un régimen que se puede clasificar como la media entre un tipo de cambio fijo y uno flexible, ya que un país puede obtener los beneficios de un sistema de flotación libre, pero aún tiene la opción de intervenir y minimizar los riesgos asociados con una moneda de flotación libre.

- h) La flotación gestionada es un sistema de tipo de cambio flexible en el que el gobierno o el banco central del país pueden intervenir ocasionalmente para dirigir el valor de la moneda del país en una determinada dirección.
- i) Libre flotación.

En ese orden de ideas, la “trinidad imposible” indica que no sería posible conciliar la libre movilidad de capitales, con la adopción de un tipo de cambio fijo y una política monetaria independiente. Es decir, las autoridades monetarias no pueden alcanzar simultáneamente los siguientes objetivos: a) un tipo de cambio fijo entre la moneda doméstica y las otras monedas; b) la libre convertibilidad entre la moneda de un país y otras monedas; y c) una política monetaria nacional capaz de alcanzar objetivos macroeconómicos domésticos. En caso de adoptar un régimen de cambio fijo, no hay margen para una política monetaria autónoma o una política fiscal expansionista, ya que la emisión de la moneda doméstica deberá ser respaldada en un 100 por ciento por las reservas cambiarias del banco central. Las bancas centrales de los países que optan por esta política sacrifican cualquier objetivo de política monetaria o fiscal en defensa del tipo de cambio, en primer lugar, porque no pueden reducir las tasas de interés –con el fin de incrementar la demanda agregada o disminuir el desempleo– por debajo de las tasas de interés de los países del centro. De esta manera se cumple con el objetivo de tipo de cambio fijo, convertibilidad, pero se sacrifica la soberanía monetaria (De Paula, 2005).

Así, las economías periféricas encontrarán un gran número de dificultades en la conducción de su política económica y en la búsqueda de la estabilidad del tipo de cambio, aunque la teoría convencional propone que estas políticas macroeconómicas conducirían a que las economías tuvieran una mayor credibilidad en políticas e instituciones. Ahora bien, respecto al marco de referencia que la jerarquía de monedas contempló, se dice que dentro del escenario internacional la debilidad de las monedas periféricas pasa por problemas más profundos que la mera gestión macroeconómica, que son características estructurales de la arquitectura monetaria global y las economías nacionales (De Conti, 2007).

Figura 2. Regímenes cambiarios y espacio de política monetaria



Fuente: elaboración propia con base en Tcherneva (2016) y Bofinger & Wollmershäuser (2001).

Se destaca que las diferencias fundamentales entre los grupos que son diametralmente opuestos son: en primer lugar, que en los regímenes fijos la tasa de cambio está definida exógenamente por las autoridades monetarias y la tasa de interés varía de manera subordinada; en segundo lugar, en los sistemas fluctuantes, según la visión convencional, las autoridades monetarias fijan la tasa de interés autónomamente y la tasa de cambio se ajusta de manera subordinada; y, en tercer lugar, el mecanismo de ajuste de los regímenes fijos y flexibles se da en el caso de los primeros vía ajuste de las reservas internacionales, y en los segundos el arreglo es vía precios, es decir, tasa de cambio. Sin embargo, dentro de las economías periféricas estos arreglos no se dan debido a las características del SMFI (De Conti, 2007).

En resumen, bajo un esquema convencional, la política monetaria se “autoderrotaría” en un esquema de tipo de cambio fijo, dado que una compra/venta de moneda nacional para sostener la fluctuación fija elevaría/bajaría las tasas de interés y atraería/reduciría la atracción de capitales del exterior. Por tanto, los países generalmente optan por sistemas de libre flotación y por el uso de la tasa de interés como único instrumento de la política monetaria (Mantey, 2009).

Esta descripción de regímenes cambiarios funcionaría perfectamente en un SMFI que tuviera como características información perfecta, simétrica, activos plenamente sustituibles, en el que la toma de decisiones fuera estrictamente racional, y que los precios se rigieran por leyes de oferta y de demanda. Heiner Flassbeck (2001) explica que dentro de la teoría convencional no se ha llegado a un acuerdo consistente y válido con respecto a las teorías del tipo de cambio y, por tanto, el ofrecimiento de soluciones de esquina –tipos de

cambio fijo o libre flotación– para el manejo de la política cambiaria de países centrales como periféricos da como respuesta un enorme vacío acerca del margen de maniobra de las economías.

La teoría convencional señala que si un país adopta un régimen cambiario de libre flotación tendrá una mayor autonomía de la política monetaria sin sacrificar la convertibilidad de la moneda nacional y la integración en el mercado financiero internacional, eligiendo, en el marco de referencia de la “trinidad posible”, la opción por libre movilidad de capitales, tipo de cambio flotante y autonomía de la política monetaria. En este caso, la autoridad monetaria no interviene en el mercado cambiario, por lo que no hay alteraciones en las reservas de divisas y, por tanto, se asegurará el equilibrio externo. Al dejar flotar el tipo de cambio –*ceteris paribus*– se alcanzarán niveles más altos de producción y empleo, especialmente en las industrias exportadoras, al mismo tiempo que bajan las tasas de interés nacionales que estimularán al mismo tiempo, el nivel de gastos de las empresas y los hogares, en el caso de una depreciación cambiaria. Ante una apreciación cambiaria ocurriría lo contrario (De Paula, 2005).

En los países periféricos, poseedores de monedas débiles, el problema de adoptar un régimen de libre flotación se relaciona con los movimientos bruscos del tipo de cambio que se producen al ritmo de las oscilaciones inestables de los flujos de capital, los cuales afectan negativamente a estas economías e impactando, por ejemplo, en el nivel de precios interno. Si a eso se suma que el tipo de cambio es uno de los precios básicos que marcan las expectativas empresariales, la volatilidad cambiaria resultante de un esquema flotante incrementa la incertidumbre de los negocios afectando negativamente las decisiones de inversión de las empresas, por lo que un régimen de tipo de cambio puede ser incompatible con la libre circulación de capitales. Es decir, en el SMFI la “trinidad posible” se convierte en una “trinidad imposible” (De Paula, 2005).

Ahora bien, la elección de un tipo de cambio fijo o de libre flotación lleva a los países a adoptar regímenes monetarios con el fin de compatibilizar el equilibrio interno (niveles de inflación controlados y finanzas públicas equilibradas) con el equilibrio externo (bajos niveles de déficit en cuenta corriente financiados principalmente con capitales de largo plazo). Los regímenes monetarios que se describirán en los siguientes apartados son la

dolarización y el régimen de metas de inflación, el primero mantiene un tipo de cambio fijo y el segundo de libre flotación.

1.3 Dolarización: pérdida de soberanía

De manera amplia, la dolarización se define como el proceso a través del cual el dólar sustituye a la moneda doméstica de un país de manera parcial o total en cualquiera de sus tres funciones (medio de cambio, reserva de valor y unidad de cuenta).²⁰ Es decir, se habla de dolarización cuando los residentes de un país emplean en un porcentaje elevado el dólar paralelamente con la moneda local. En este apartado se analizarán los principales motivos por los cuales los países deciden dolarizarse, así como también se describirán los beneficios y las consecuencias que asumirá un país si decide optar por este tipo de régimen.

Desde una perspectiva más general, hay dos medios a través de los cuales los países se dolarizan: por el lado de la oferta y por el lado de la demanda. En el primer escenario, la dolarización se presenta como una decisión acogida por una nación; en el segundo, los empresarios y otros agentes toman la decisión de transformar sus carteras al dólar, para protegerse principalmente del riesgo de la pérdida de valor de la moneda doméstica en situaciones de estancamiento del desarrollo, alta inestabilidad de los precios y del tipo de cambio, endeudamiento externo, entre otros, por lo que las autoridades optan por la dolarización (Castro, 2002).

De esta manera, si un país se dolariza por medio de la demanda, entonces se deben resaltar dos vías para su realización: la primera de ellas es la sustitución de moneda en las operaciones de transacción empleando las divisas externas como medio de pago, desincentivando el uso de la moneda local; y la segunda vía es mediante la sustitución de activos, que ocurre cuando se emplean las divisas como reserva de valor ante la probabilidad de riesgos y en busca de mayor rentabilidad. Pero si la dolarización se analiza desde el punto de vista de la oferta tiene su origen en la decisión autónoma y soberana de la nación (Castro, 2002).

Dentro de este orden de ideas, se debe aclarar que existen diferentes tipos de dolarización, entre los cuales se encuentran: a) la dolarización oficial o total se da cuando el gobierno de

²⁰ Es interesante que el proceso de dolarización fuera liderado por un grupo de idealistas radicales, autodenominados “liberales” (Glower, 2012).

un país le confiere a la moneda extranjera la condición de curso legal exclusivo, es decir, la moneda local desaparece de la circulación, y se establece una moneda que goce de credibilidad en los medios financieros internacionales; b) la dolarización extraoficial ocurre cuando los individuos mantienen parte de sus recursos financieros en activos extranjeros con el fin de protegerse de los efectos de alta inflación y deterioro de la moneda doméstica;²¹ c) la dolarización semioficial, es la modalidad en la que los países han autorizado el curso legal de la moneda extranjera, lo cual ejerce una fuerte influencia sobre los depósitos bancarios. Los países con regímenes dolarizados semioficialmente conservan a su autoridad monetaria y disponen de cierta capacidad – es decir, en forma restringida – para elaborar su política monetaria (Castro, 2002).

Es de preguntarse cómo será el proceso por el cual, adoptando el dólar como moneda de curso legal, se llegará a cumplir los objetivos de toda nación. De acuerdo con la teoría convencional sobre la dolarización, ésta ejercerá presión para que se adopten políticas similares a la de los países centrales,²² ello conducirá a incrementar la credibilidad de forma inmediata y se terminará con el origen de la desconfianza, la inflación y las devaluaciones recurrentes. Por ello, al eliminar las devaluaciones, la dolarización asegura la focalización de los choques externos de manera exclusiva en el sector afectado, al tiempo que incentiva el comercio, el cual, según la teoría convencional, resultará en un mayor crecimiento. Pero, en la práctica, se ha logrado observar que se acentúa la dependencia con los países centrales (Arias, 2017).

Por tanto, de acuerdo con la teoría convencional, un país que se dolariza obtendrá inmediatamente los siguientes beneficios: 1) mantendrá una tasa de inflación baja y estable que se nivela con los índices internacionales; 2) se favorecerá la convergencia de las tasas de interés a los valores internacionales fomentando una mayor inversión e incrementando el

²¹ La dolarización extraoficial pasa por tres etapas que responden a las funciones del dinero: la primera etapa es conocida como sustitución de activos, en ella los individuos conservan bonos extranjeros y depósitos en moneda extranjera con el propósito de protegerse contra la inflación y preservar el valor de su riqueza; en la segunda etapa, denominada sustitución monetaria, los individuos realizan sus depósitos en monedas extranjeras en el sistema bancario nacional y utilizan la moneda extranjera como medio de pago y reserva de valor; en la tercera etapa los individuos piensan y actúan según las exigencias impuestas por la moneda extranjera y los precios en la moneda doméstica estarán en relación directa con el índice del tipo de cambio.

²² La lógica que subyace a esta idea es que, si ya se contara con esas medidas y se tuviera una estabilidad económica, previo a la dolarización, no habría necesidad de dicha medida.

flujo de capitales extranjeros; 3) se facilitará la disciplina fiscal; y 4) se promoverá el crecimiento sostenido de la economía (Arias, 2017).²³

Ahora bien, si se analizan los beneficios de una manera más extensa, los mecanismos de transmisión de precios funcionarían como a continuación se describe. Respecto al control de los precios en un contexto dolarizado, las tasas de inflación locales convergerán con las tasas de Estados Unidos y, aunque nunca serán iguales –pero tenderán a serlo–, esta convergencia dependerá de la flexibilidad laboral. Este proceso llevará a que se reduzca el diferencial entre las tasas de interés domésticas e internacionales, eliminando el riesgo cambiario y las expectativas inflacionarias, e igualando la tasa nominal de interés y la tasa de interés real. Dado que las perspectivas de los agentes económicos se basan en la confianza, ésta se restauraría incentivando a la inversión, estimulando a la demanda agregada y, por tanto, generando crecimiento económico (Arias, 2017).

Dentro de ese orden de ideas, respecto a la estabilidad de la balanza de pagos, la dolarización permitiría la eliminación de las crisis de esta, puesto que facilitaría la integración financiera. El mecanismo se da en un inicio cuando se promueve la liberalización financiera, generando un incremento de los ingresos de flujos de capital; los activos y pasivos financieros pasan a ser parte de la liquidez y de los fondos, luego entonces, ante un choque externo y gracias a la integración financiera, los efectos de los flujos de capital son esterilizados. Además, desaparecen las posibles especulaciones contra la moneda y, con ello, beneficia y facilita la inversión y al comercio internacional (Arias, 2017). Este último se ve estimulado además por: a) la reducción de los costos de conversión de divisas para las empresas locales y extranjeras; b) optimización de los trámites administrativos para los pagos internacionales; c) reducción de los costos transaccionales producidos por fallas del mercado, por ejemplo, la información asimétrica, o favorecer a los consumidores del país al reducir sus costos de importación. La reducción de estos costos de transacción desaparece la intermediación y la especulación acerca del valor de la moneda nacional, ese diferencial es ahorro para la sociedad, así como la simplificación y

²³ Para gozar de estos beneficios, las instituciones deben garantizar: 1) un sistema financiero sólido y solvente con fuerte supervisión para minimizar la probabilidad de crisis bancarias; 2) finanzas públicas sólidas que ofrezcan garantías sobre la sostenibilidad en la política fiscal y el sector externo; 3) flexibilización laboral; y 4) un elevado nivel de reservas internacionales.

estandarización de operaciones contables que hacen las empresas con actividades internacionales.

En el mediano plazo, el cumplimiento de la estabilidad macroeconómica, combinado con la caída de las tasas de interés y el mejoramiento del poder adquisitivo (debido a la dolarización), generarán un desarrollo de las actividades productivas y un aumento sostenido del empleo. También se fomentaría la disciplina fiscal, ya que la corrección del déficit fiscal con la dolarización sólo se puede hacer mediante financiamiento vía préstamos o impuestos. Esto significa que, al equilibrar las cuentas fiscales, el gasto debe ser de mejor calidad y de mayor rendimiento social (Arias, 2017).

Cabe considerar, por otra parte, los costos de una economía que se dolariza. En primer lugar, es la pérdida de señoreaje,²⁴ aunque los defensores de la dolarización señalan que puede haber algún acuerdo de reparto de ingresos entre los países que deciden adoptar el dólar para sus transacciones y Estados Unidos.²⁵ Si bien los países periféricos no tendrían por qué soportar las pérdidas por el señoreaje, los que apoyan el proceso de dolarización dicen que los ingresos por la pérdida de señoreaje pueden tener algunos efectos positivos, sobre todo para aquellas economías que tienen un historial de hiperinflación, ya que obliga a la disciplina fiscal (Rochon & Rossi, 2003). A eso se le puede agregar los costos por el cambio de precios, los costos legales y los costos financieros (Arias 2017).

En un segundo lugar, con la dolarización, las economías sufren una pérdida de flexibilidad monetaria y cambiaria, es decir, quedan mayormente expuestos a choques externos dado que pierden las herramientas para hacer ajustes por medio de una devaluación. En economías dolarizadas, en caso de un choque, el arreglo se haría vía salarios de los trabajadores, los cuales tendrían que reducirse para hacer frente a las crisis, lo que deja a las naciones dolarizadas en una condición de mayor vulnerabilidad (Amaya, 2013). El mecanismo funciona de la siguiente forma: ante una depreciación de la tasa de cambio real,

²⁴ El señoreaje se define como la diferencia entre el costo de colocar una moneda en circulación y el valor de los bienes que dicha moneda comprará. También se entiende como las ganancias obtenidas por las autoridades monetarias basadas en su derecho a emitir moneda de curso legal. La moneda puede ser vista como una deuda que no paga intereses.

²⁵ Se propuso el Proyecto de Ley Mack, en la cual se propuso un reembolso anual para los países dolarizados de hasta el 85% de los ingresos por señoreaje que perderían al renunciar al derecho de emitir sus propias monedas (Cohen, 2003).

se generaría una disminución en el nivel de precios de la economía dolarizada, si los precios y salarios se mantienen rígidos, se podría dar una subutilización de la capacidad instalada y una tasa más alta de desempleo. Es decir, ante choques externos en las economías pequeñas y abiertas, los ajustes no se darán por medio de la inflación, sino que la mano de obra tomará parte de las funciones de la política monetaria, ya que los cambios serán por el lado de las cantidades y no de los precios. En suma, dará lugar a menores salarios, mayor desempleo y, con ello, las empresas que no logren incrementar su competitividad cerraran (Arias, 2017).

Uno de los costos que resulta más importante resaltar es la pérdida de prestamista de última instancia esto porque el banco central local deja de existir con fines de política monetaria.²⁶ El país pierde, obviamente, su capacidad de establecer tasas de interés, así como cualquier mecanismo por el cual la autoridad monetaria podría intervenir para evitar un colapso. Es decir, no podrá aplicar políticas contracíclicas, pues los países dolarizados están ligados a las políticas de Estados Unidos. Dadas las características de los países periféricos,²⁷ éstos presentan una mayor vulnerabilidad y dependencia con la Reserva Federal de Estados Unidos en la toma de decisiones, de tal suerte que se incrementan las tendencias que la heterogeneidad estructural del aparato productivo impone entre el centro y la periferia. Si bien con la dolarización se mejora la productividad en determinados sectores de la economía –sobre todo en aquellos considerados como “modernos”, puesto que éstos son los que incorporarán mejores tecnologías y maquinarias que sustituirán la mano de obra–, por otro lado, los sectores productivos tradicionales se verán relegados a un segundo plano con empleos precarios, con baja calificación y pobres ingresos, incrementando las diferencias entre los sectores productivos y promoviendo la profundización del subdesarrollo (Arias, 2017).

En definitiva, con base en la literatura heterodoxa revisada, se puede inferir que la emisión monetaria es una facultad del Estado que, bien manejada, contribuye a fortalecer el

²⁶ En las economías dolarizadas el prestamista de última instancia se vuelve externo, generando un acelerado proceso de endeudamiento externo con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

²⁷ Quienes no solo difieren en tamaño y peso dentro del contexto internacional, sino que también difieren en la especialización y productividad de sus factores a nivel global, además, no avanzan al mismo ritmo en innovación.

crecimiento económico. Adicionalmente, la moneda es un símbolo muy importante de soberanía para cualquier país, la cual se pierde al incorporarse unilateralmente el dólar. Por tanto, cuando un país elimina su soberanía monetaria, reduce brutalmente la autonomía de su política monetaria, perdiendo así recursos para recuperar, promover y facilitar el desarrollo nacional, lo que profundiza la condición de periferia. De esta manera, la “opción” que tienen las economías periféricas es adherirse a un régimen monetario que permita hacer uso de la política monetaria, de ahí surge la idea de implementar un régimen de metas de inflación, que requiere de un esquema de libre flotación para su perfecta conducción. En el siguiente apartado se hablará de este régimen monetario cuyo objetivo es preservar un nivel de precios bajos y estables.

1.4 Régimen de metas de inflación

Desde principios de la década de 1990, una gran cantidad de países emergentes han adoptado un esquema de objetivos de inflación para el manejo de la política monetaria.²⁸ La justificación del establecimiento de este régimen es que, desde la experiencia empírica, ha producido reducciones sustanciales tanto en el nivel como en la variabilidad de la inflación y que, según algunos teóricos, también ha mejorado la estabilidad de la economía real (Woodford, 2004).

El régimen de metas de inflación es definido como un marco de política monetaria que se caracteriza por el anuncio público de metas o bandas cuantitativas, entre las cuales va a moverse el nivel de precios en un periodo determinado. Su objetivo es el control de la inflación, para el cual se usa como principal instrumento de política monetaria la tasa de interés, puesto que este régimen se sustenta bajo una hipótesis que dicta que la inversión es el componente de la demanda agregada más sensible a las variaciones en la tasa de interés. Así, con ajustes en esta variable se podrá afectar a la inversión e incidir en los niveles de demanda agregada y, por ende, en el nivel de precios (Cibilis & Lo Voulo, 2008).

²⁸ Entre ellos se encuentran: Nueva Zelanda (1989), Canadá (1991), Israel (1992), Reino Unido (1992), Australia (1993), Suecia (1993), Suiza (2000) y Noruega (2001) (4); en algunos países emergentes: Chile (1991), Perú (1994), Corea (1998), Brasil (1999), Colombia (1999), México (1999), Sudáfrica (2000) y Tailandia (2000), y en algunos países en transición: República Checa (1997), Polonia (1998) y Hungría (2001) (Chuecos, 2008).

En ese mismo orden de ideas, y de acuerdo con Mishkin (2000), el esquema de inflación se basa en 5 elementos fundamentales: 1) el anuncio público de metas numéricas para la inflación de mediano plazo; 2) en un compromiso institucional con la estabilidad de precios como el principal objetivo de largo plazo de la política monetaria y con su consecución; 3) una estrategia de información incluyente en la cual muchas variables –y no sólo los agregados monetarios– son utilizadas para tomar las decisiones de política monetaria; 4) mayor transparencia de la política monetaria mediante comunicaciones con el público y con los mercados sobre los planes y los objetivos de las autoridades monetarias; y 5) mejor rendición de cuentas del banco central en cuanto al logro de sus objetivos de inflación (Mishkin, 2000: 125).

En ese sentido, teóricamente, el modelo de metas de inflación para una economía cerrada se sustenta en tres ecuaciones fundamentales. La primera de ellas vincula la brecha del producto con la tasa de interés real, dicha vinculación representa a la curva de demanda agregada; la segunda ecuación relaciona la variación de la inflación como una función de la brecha de producto y de las expectativas de los agentes económicos, lo cual personifica una curva de Phillips;²⁹ y, por último, una ecuación, mejor llamada regla monetaria, en la cual la tasa de interés nominal está en función de las desviaciones entre la inflación observada y la meta establecida, así como de la diferencia entre el producto esperado y el observado. En el caso de una economía abierta, el esquema de metas de inflación se sustenta en el cumplimiento de la condición de paridad descubierta de tasas de interés, asume un régimen cambiario de libre flotación y, al mismo tiempo, incorpora los efectos de las variaciones en el tipo de cambio dentro de las funciones del producto y la inflación. Dichas ecuaciones utilizarán la tasa de interés como el único instrumento de la política monetaria alrededor de la cual gravitarán las expectativas de los agentes económicos (Rosas & Mimbrenra, 2018).

Luego entonces, para que se cumplan estas ecuaciones, la literatura ortodoxa basa sus argumentos en los siguientes supuestos: a) en el largo plazo, la tasa de inflación es la única variable que la política monetaria puede afectar; b) tasas de inflación moderadas son dañinas para la eficiencia y el crecimiento económico, por lo que el mantenimiento de una

²⁹ La curva de Phillips ha sido de gran importancia en el análisis macroeconómico así como en la elaboración de políticas económicas. Dicha curva muestra la relación inversa entre la tasa de variación de los salarios monetarios y el desempleo.

tasa de inflación baja y estable no sólo es importante, sino que es necesaria para alcanzar otros objetivos macroeconómicos; c) un régimen de metas de inflación impone un marco de transparencia, fiscalización y disciplina para los bancos centrales y otras instituciones del Estado (Cibilis & Lo Voulo, 2008).

Por otra parte, para los teóricos ortodoxos también es necesario que una economía mantenga niveles de inflación bajos y estables porque, de lo contrario, los agentes económicos tendrían dificultades a la hora de reconocer los cambios en los precios relativos de los bienes y servicios –ya que estos estarían fluctuando constantemente– y se arriesgarían a tomar decisiones erróneas sobre la producción y el consumo, conduciendo a una ineficiente asignación de recursos. Al mismo tiempo, la teoría convencional manifiesta que altas tasas de inflación llevan a que los países incrementen su nivel de inversión especulativa y, por tanto, se reduce la inversión productiva debido a que las tasas nominales de interés incluyen una prima por el riesgo inflacionario para compensar a los acreedores por los riesgos asociados a la tenencia de activos nominales de largo plazo. Por último, mayores niveles de inflación provocan que los hogares y las empresas desvíen recursos de usos productivos a fin de protegerse contra la fluctuación de los precios, lo que dificulta el crecimiento económico (Rochon & Rossi, 2007).

Por consiguiente, los teóricos convencionales argumentan que, una vez implantado el régimen de metas de inflación, los resultados sobre la economía serán, en primer lugar, una tasa de inflación reducida; en segundo lugar, una política monetaria creíble, basada en el anuncio y cumplimiento del objetivo inflacionario; en tercer lugar, la política monetaria contractiva tendrá un menor costo en lo referente a pérdida de empleo y producto; y, por último, habrá una mayor inversión extranjera atraída por la certidumbre y la estabilidad (Cibilis & Lo Voulo, 2008). Por ello, este régimen aportaría los siguientes beneficios: a) habrá una mayor transferencia y mejora en el entendimiento de la política monetaria; b) la rendición de cuentas por parte de la banca central será mejor; c) se reducirá la inflación y su volatilidad, así como la consolidación de la estabilidad de precios; d) disminuirá el efecto de los choques de otras variables económicas, por ejemplo, el tipo de cambio sobre la inflación; e) las expectativas se anclarán alrededor de la meta de inflación; f) habrá una disminución de los costos asociados con procesos de desinflación; g) mejorará el

desempeño de otras variables económicas relevantes para el bienestar de la población, como la volatilidad del tipo de cambio (Banxico, 2019).

En resumen, de acuerdo a la visión teórica convencional, el control de la inflación será requisito para que las economías tengan un crecimiento sostenido en el largo plazo. Dado que se afirma que la inflación responde a factores de carácter subjetivo –como las expectativas de los agentes económicos– se vuelve un elemento crucial el hecho de que el público se encuentre convencido del compromiso de la banca central con una política anti-inflacionaria. En otras palabras, se requiere que la lucha contra la inflación por parte del banco central sea creíble (Mateos & Schwarts, 1997).³⁰

Por tal motivo, el banco central juega un papel muy importante dentro del régimen de metas de inflación, puesto que se debe convertir en un coordinador cuyo objetivo primordial será la estabilidad de precios y las decisiones de política monetaria, que no deben aparecer como arbitrarias, sino que deben verse como un arbitraje imparcial entre los agentes heterogéneos. Para ello, para propiciar una mejor rendición de cuentas, la banca central debe ser autónoma y libre del dominio fiscal, al tiempo que las autoridades no deben permitir que la política fiscal dicte la política monetaria. Los teóricos que proponen las metas de inflación insisten en que los países deben cumplir con disciplina y con presupuestos equilibrados, es decir, finanzas públicas “sanas”, ya que el manejo de una política fiscal irresponsable conduciría a niveles más altos de inflación, por incrementar de manera artificial a la demanda o monetizar la deuda pública. Por tanto, el endeudamiento del sector público con el banco central debe ser bajo o inexistente (Rochon & Rossi, 2007).

Regresando al punto, la credibilidad de la política monetaria sólo podrá darse cuando la banca central demuestre, mediante hechos, que puede ser efectiva en su cometido de abatir la inflación. Sin embargo, pueden presentarse algunas situaciones que dejen en entredicho la credibilidad de la autoridad monetaria. El primer escenario podría ilustrarse cuando el público desconoce la función objetivo del gobierno, a pesar de que su compromiso con la lucha contra la inflación; otro ejemplo es cuando los agentes económicos tienen expectativas inciertas sobre el objetivo del banco central. Por tanto, para tener políticas

³⁰ Un banco central es creíble cuando “muestra su determinación en la conservación del sistema monetario sobre el cual ha comprometido su estrategia, a pesar de las desviaciones que puede aceptar al absorber choques económicos bajo las mejores condiciones posibles” (Aglietta, 2001: 89).

anti-inflacionarias exitosas, las autoridades monetarias deben lograr afectar las expectativas de los agentes económicos, por lo que gozar de credibilidad resulta esencial. Una manera en que el banco central puede reforzar dicha credibilidad es especificando claramente sus metas y la forma en que se propone alcanzarlas (Mateos & Schwartz, 1997). De esta manera, la capacidad de los bancos centrales para influir en el gasto y, por tanto, en las decisiones de fijación de precios, depende de manera crítica de su capacidad para influir en las expectativas del mercado (Woodford, 2004).

De la misma forma, el manejo de la información se vuelve crucial para el buen funcionamiento del régimen de metas de inflación, por lo que los bancos centrales deben publicar informes acerca de sus compromisos de política y sus objetivos de inflación. Estos informes no pretenden dar una explicación detallada de las deliberaciones por las cuales el banco central alcanzó la posición que ha decidido anunciar, pero explican el análisis que justifica cómo se llegó a la meta. Dicho análisis proporciona información sobre el enfoque sistemático del banco al ilustrar la aplicación de sus políticas a las circunstancias concretas que han surgido y proporciona información sobre cómo es probable que se desarrollen las condiciones en el futuro a través de una discusión explícita de las propias proyecciones del banco. Por lo tanto, un compromiso con la transparencia de este tipo ayuda a hacer que las políticas estén completamente basadas en reglas y, con ello, se facilita la comprensión del público acerca de esas reglas (Woodford, 2004).

Es importante mencionar que, bajo el esquema teórico del régimen de metas de inflación, el banco central no tiene un control directo sobre los precios ya que éstos se determinan como resultado de la interacción entre la oferta y demanda de diversos bienes o servicios. Pero, como ya se mencionó, la autoridad monetaria a través de la política monetaria puede influir sobre el proceso de determinación de precios y así cumplir con su objetivo de inflación. Lo anterior sugiere que para la autoridad monetaria es sumamente importante conocer los efectos que sus acciones tienen sobre la economía en general –como el proceso de determinación de precios– y específicamente cuáles son los costos que conlleva la inflación en términos de bienestar (Mateos & Schwartz, 1997).

Los costos que genera la inflación en términos de bienestar se originan en la incertidumbre que ésta produce, es por ello que la autoridad monetaria debe de dar certeza de estabilidad

económica. Por ejemplo, en un escenario en el que la inflación fuera perfectamente anticipada por los agentes económicos, ésta generaría costos asociados al ajuste continuo de los precios de los bienes y servicios, dando pie a un aumento de los costos de transacción en operaciones financieras y comerciales, y, en consecuencia, un incremento del costo de mantener dinero. En el caso en el que la inflación no pueda ser anticipada por los hogares y las empresas, el efecto negativo sería aún más trascendental puesto que se verían reflejados en la inadecuada asignación de los recursos productivos, tanto entre sus distintos usos como a lo largo del tiempo. Los efectos distributivos que la inflación trae consigo transfieren a los agentes económicos inseguridad que los lleva a intentar anticiparse y protegerse de la inflación (Mateos & Schwarts, 1997).

Retomando la idea de que el banco central no puede influir directamente sobre los precios, vale la pena describir cómo puede hacerlo a través de canales denominados “mecanismos de transmisión de la política monetaria”. De acuerdo a la teoría convencional, existe una transmisión directa entre cambios en la tasa de interés de corto plazo –la cual es controlada por la banca central– y los cambios en las tasas de interés de largo plazo –que son aquellas que afectan a la demanda agregada–. Según la literatura ortodoxa, existen cuatro canales de transmisión: monetarista, tasa de interés, tipo de cambio y efecto riqueza. Sin embargo, para este análisis vale la pena que se agreguen dos canales más que, en realidad, deberían verse como sub-canales del canal del crédito: el canal de crédito angosto y el canal de crédito ancho (Cibilis & Lo Voulo, 2008).

Los canales monetaristas y de la tasa de interés dependen fundamentalmente del supuesto que se haga sobre el grado de sustitución entre el dinero y otros activos financieros, especialmente activos financieros líquidos de corto plazo (Cibilis & Lo Voulo, 2008). El canal funciona de la siguiente manera: el nuevo consenso macroeconómico plantea que, en general, las tasas de mediano y largo plazo dependen de la expectativa que se tenga para las tasas de interés de corto plazo en el futuro. De esta manera, cuando el banco central realiza algún cambio en las tasas de interés de corto plazo, éste puede repercutir en toda la curva de tasas de interés. Entonces, ante un aumento en las tasas de interés reales, se desincentiva el gasto en la economía y, por un lado, al aumentar el costo del capital para financiar proyectos, se desincentiva la inversión; mientras que, por el otro, el aumento en las tasas de

interés reales también aumenta el costo de oportunidad del consumo, por lo que éste tiende a disminuir. Ambos elementos inciden sobre la demanda agregada y eventualmente sobre la inflación (Banxico, 2019).

El canal del efecto riqueza funciona a través del consumo privado bajo el supuesto de que la función del consumo depende de la riqueza del consumidor. Cuando la política monetaria modifica la tasa de interés, pueden resultar también modificaciones en el valor de los activos y, por lo tanto, el valor real de la riqueza de los consumidores, provocando a su vez cambios en el consumo y la demanda agregada (Cibilis & Lo Voulo, 2008).

El canal del tipo de cambio, por su parte, vincula a la política monetaria con la inflación por dos vías. La primera es a través de la demanda agregada y la llamada condición de la tasa de interés descubierta. Dicha condición vincula diferencias en las tasas de interés entre dos países con cambios esperados en el tipo de cambio. La segunda vía funciona a través de los precios de las importaciones y sus efectos sobre la tasa de inflación doméstica (Cibilis & Lo Voulo, 2008). El mecanismo funciona de la siguiente manera: el aumento en las tasas de interés suele hacer más atractivos los activos financieros domésticos en relación a los activos financieros extranjeros. Esto puede dar lugar a que se presente una apreciación del tipo de cambio nominal que genere una reasignación del gasto en la economía, debido a que el referido ajuste cambiario tiende a abaratar las importaciones y a encarecer las exportaciones. Así, disminuye la demanda agregada y eventualmente la inflación. Por otra parte, la apreciación del tipo de cambio significa una disminución en el costo de los insumos importados que, al tiempo, se traduce en menores costos para las empresas, afectando favorablemente a la inflación (Banxico, 2019).

Los canales de crédito ancho y angosto son complementarios entre sí y están vinculados a imperfecciones o fricciones en los mercados financieros que podrían tener efectos sobre las variables reales de una economía. Estos canales reflejan los efectos sobre la demanda agregada de cambios en las posiciones financieras de prestamistas y prestatarios (Cibilis & Lo Voulo, 2008). Así, el mecanismo del canal de crédito funciona debido a que una política monetaria restrictiva que haga subir las tasas de interés, disminuirá la disponibilidad de crédito en la economía para inversión y consumo. Por una parte, el aumento en las tasas de interés encarece el costo del crédito y la cantidad demandada del mismo disminuye;

mientras que, por otra parte, la oferta de crédito también puede reducirse en virtud de que una tasa de interés real mayor puede implicar mayor riesgo de recuperación de cartera, a lo que los intermediarios financieros típicamente reaccionan racionando el crédito. La disminución del consumo y la inversión se traduce también en una disminución en la demanda agregada y, consecuentemente, en una menor inflación (Banxico, 2019).

Como se ha mostrado, cada mecanismo de transmisión tiene su particularidad, por lo que la importancia de su uso será distinta entre un país y otro dependiendo de las fluctuaciones que se experimenten en materia de regulaciones al sistema financiero, políticas monetarias y cambiarias, el grado de apertura comercio, el tipo de organización industrial, entre otros (Asencio, 2005).

En suma, el régimen de metas de inflación es un régimen monetario que ha tomado fuerza a partir de los años noventa. Su objetivo principal es mantener un nivel de inflación bajo y estable, por lo que las autoridades monetarias deberán gozar de una credibilidad que estará en función del desempeño inflacionario real y de las decisiones de política monetaria. Para evitar la vulnerabilidad de las economías que adoptan este esquema, se debe adoptar algún tipo de flotación cambiaria, ya sea administrada o independiente.

De acuerdo a la teoría y con algunos organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el régimen de metas de inflación es una estrategia útil de política económica, incluso para países periféricos en los que, a través del mantenimiento de un entorno económico más estable, se dará posteriormente el desarrollo económico. Sin embargo, en los países periféricos la adopción del régimen de metas de inflación limita la capacidad de acción de los bancos centrales para manejar una política monetaria independiente gracias a factores como: la fuerte dependencia del señoreaje, los débiles mercados de capital, la fragilidad del sistema financiero, los procesos ineficientes de recaudación fiscal, la desigualdad en la distribución del ingreso, la inestabilidad política, la gran sensibilidad a las conmociones, por ejemplo, una fuerte depreciación cambiaria (Chapoy, 2005).

1.5 Conclusiones parciales

El objetivo principal de este capítulo fue describir el funcionamiento del dinero dentro del SMFI a partir del análisis jerárquico de las monedas y relacionar este análisis con los

regímenes cambiarios adoptados en la actualidad. Así, a lo largo de este capítulo se realizó un recorrido que puede notarse algo intrincado y con una apretada síntesis del trabajo hecho, pero también se puede vislumbrar que esa trayectoria transitó por cuatro puntos cardinales: 1) partió de un elemento básico como fue la moneda y las funciones de la misma, así como también se buscó –desde una visión heterodoxa– hacer un breve análisis del concepto de inflación que va ligado íntimamente a la relación entre el dinero y la producción; 2) luego se determinó, bajo una guía teórica, la jerarquía de monedas y los problemas que atañen al SMFI considerando las asimetrías monetaria, financiera y macroeconómica; 3) para, posteriormente, detallar cuáles son los regímenes cambiarios que existen, aterrizando el análisis en los dos extremos, anclaje a una moneda y libre flotación; y 4) con ello, describir a los sistemas monetarios que les son peculiares: la dolarización y el régimen de metas de inflación.

El punto de partida fue el concepto de moneda a partir de la concepción de Keynes, quien afirma que la moneda es el resultado de una relación de endeudamiento entre las empresas productivas y los bancos, y que se inserta en el sistema económico para la producción y el pago de salarios. Con este análisis se llega a una primera conclusión: el dinero es endógeno dentro de las economías y es clave para iniciar el proceso productivo que lleva a los países a alcanzar crecimiento económico, siempre y cuando vaya acompañado de un ascenso en el capital humano y en la mejoría de distribución de los excedentes. A partir de ahí se buscó entonces definir cuáles son las funciones de la moneda dentro del SMFI.

En el marco del nuevo SMFI, no todas las monedas cumplen con las mismas funciones debido a las características particulares de las economías emisoras –es decir, el patrón por el cual las economías se insertaron a la economía mundial–, de ahí se clasifican a los países en periféricos y centrales. Históricamente, los países periféricos fueron definidos como aquellos que producen bienes y servicios con una demanda internacional poco dinámica e importan bienes y servicios con una demanda interna asimiladora de patrones de consumo y tecnologías del centro. Esta problemática llevó a puntualizar las asimetrías particulares del nuevo SMFI: monetarias, financieras y macroeconómicas. Estas últimas generadas por los desajustes en los equilibrios macroeconómicos internos y externos como resultado del intercambio desigual que hay entre el centro y la periferia; las asimetrías financieras fueron

propiciadas, en un primer momento, por los mercados financieros que suelen estar más desarrollados en el centro debido a la innovación de sus instrumentos y, en un segundo momento, por los grandes flujos de capitales que entran y salen de las economías de manera especulativa, creando fluctuaciones en el valor de las monedas y llevando a las economías periféricas a incrementar su vulnerabilidad ante cualquier desajuste. Por otro lado, las asimetrías monetarias van a estar estrechamente relacionadas con las asimetrías anteriormente descritas y se refieren a la posición jerárquica de las monedas dentro del sistema global, considerando que una moneda es un instrumento de poder y que, en el caso del dólar –la moneda jerárquica actual–, Estados Unidos puede estimular el uso de esta moneda, incrementando su poder y propiciando que las brechas entre el centro y la periferia se hagan cada vez más amplias. De este modo, en el intercambio, las monedas de los países periféricos son supeditadas a las monedas centrales, pues cuando de relaciones bilaterales se trata, los países periféricos no podrán hacer uso de sus monedas para finalizar sus contratos.

En este recorrido propiamente teórico fue también posible beber en la fuente de los planteamientos convencionales acerca de los regímenes cambiarios para buscar inspiración y continuar analizando dos casos específicos: la dolarización y el esquema de metas de inflación. Esto llevó a la necesidad de hacerse dos preguntas: ¿cuál es la razón por la cual los países eligen algún régimen de tipo de cambio?, si los países periféricos deciden adoptar una moneda central, ¿cambiarán su posición dentro del marco internacional?

En respuesta a la primera pregunta, el objetivo de los gobiernos y de la política económica es mantener los equilibrios internos y externos. El primero se refiere al pleno empleo y a la estabilidad de precios, mientras que el segundo implica evitar los excesivos desequilibrios en los pagos internacionales. De esta manera se busca controlar la inflación debido a que este fenómeno reduce la eficiencia de la economía al hacer que el valor real de la moneda sea menos seguro y, por ello, menos útil como guía para tomar decisiones económicas. Así, los teóricos proponen dos regímenes monetarios: dolarización u objetivos de metas de inflación.

El régimen monetario dolarizado corresponde a un tipo de cambio fijo, en el cual el dólar se implanta como moneda de curso legal y el banco central pierde la facultad de hacer política

económica; mientras que en el segundo régimen se presenta un tipo de cambio flotante en el que se establece una meta de inflación que se vuelve el objetivo prioritario del banco central. Mediante mecanismos diferentes, ambos regímenes mantienen la demanda agregada contraída para lograr garantizar la “estabilidad”.

En el mismo orden de ideas, se contesta la segunda pregunta que cuestiona la posición que adoptarían los países que deciden dolarizarse dentro del marco internacional. Si bien reducen sus costos de transacción y su moneda interna es la misma que se utiliza en los intercambios nacionales, estos países siguen manteniéndose en la periferia, solo que, en adelante, ante una crisis económica, no tienen el papel de prestador de última instancia.

Por último, en el capítulo se describieron los pros y los contras de la dolarización y del régimen de metas de inflación, pero también se hizo una reflexión en la cual se critica a la teoría convencional y su aberración hacia la inflación. Si bien se sabe los efectos que trae una inflación volátil, los beneficios de usar herramientas que expandan la demanda agregada para generar crecimiento con un poco de inflación no es una idea disparatada, puesto que el crecimiento económico no es sinónimo de desarrollo económico, pero sí es necesario que haya crecimiento para promover una fase de desarrollo económico.

Ahora bien, en el siguiente capítulo se detallarán dos casos particulares de países periféricos que adoptaron estos regímenes cambiarios: El Salvador y México. Se narrarán cuáles fueron las principales motivaciones y cuáles fueron los objetivos que llevaron a estos dos países a implementar el régimen monetario que actualmente dirige sus economías.

Capítulo II

Metas de inflación vs. Dolarización formal: un análisis histórico de su implementación en el caso de México y El Salvador

Introducción

El presente capítulo estudia de manera sintética la transición de los países latinoamericanos hacia el modelo neoliberal, el cual se caracteriza por tener como base fundamentos teóricos de la llamada “Escuela de Chicago”, quienes sustentan que para el buen funcionamiento del sistema capitalista debe predominar el libre mercado. En particular, se describirá el caso de México y El Salvador, dos países que tanto en dimensión territorial como poblacional son muy diferentes, pero que en cuestión de economía y comercio tienen una notable dependencia con Estados Unidos. Si bien ambos países han adoptado diferentes regímenes monetarios –que responden a la teoría ortodoxa–, comparten en común los principales objetivos macroeconómicos: estabilidad de precios y crecimiento económico.

Para una mejor exposición de la manera en la que El Salvador y México adoptaron estos regímenes como parte de las reformas estructurales que proponía el neoliberalismo, a lo largo del capítulo se trazará una trayectoria que pasa por cinco puntos principales: primero se hablará de las características y los obstáculos que enfrentó América Latina durante el Modelo de Industrialización Dirigido por el Estado y que llevaron al agotamiento del mismo; en segundo lugar, se aterriza la discusión en la coyuntura específica de México y El Salvador, pues mientras que la economía mexicana representaba la gota que derramó el vaso con el evento que desataría la crisis de la deuda en los países Latinoamericanos, los salvadoreños sufrían una guerra civil que dejaría resultados desastrosos; ambos acontecimientos llevarán al lector hacia el tercer punto, en el que se describirán cómo estas dos economías adoptaron las políticas de ajuste estructural propuestas por organismos internacionales para salir de la crisis económica, a saber, controlar la inflación y generar crecimiento económico –aunque este último quedó paralizado durante la década de los ochentas–; en ese orden de ideas, se aterrizará el análisis en describir cómo se adoptó el régimen de metas de inflación en México y la dolarización en El Salvador; y, finalmente,

concluir con los aspectos principales de la implementación de ambos regímenes de política monetaria.

2.1 Modelo de Industrialización Dirigido por el Estado

La primera globalización colapsó,³¹ en primer lugar, debido al menor dinamismo del comercio mundial; en segundo lugar, a las dificultades que enfrentaron los países para mantener el Sistema Monetario y Financiero Internacional (SMFI) basado en el patrón oro; y, por último, a la “Gran Depresión” de los años treinta que intensificó los problemas del comercio internacional. Dichas condiciones crearon la antesala perfecta para la Segunda Guerra Mundial, que traería consigo la transición hacia un modelo de desarrollo en el que el Estado representaba un mayor peso dentro de las economías y que daba fin al modelo primario exportador.³² De ahí surgiría en América Latina un nuevo modelo de desarrollo, denominado *industrialización dirigida por el Estado*, que se caracterizó, primero, por una creciente industrialización –la cual fungía como eje del desarrollo–; segundo, por la ampliación significativa de las esferas de acción del Estado en la vida económica y social; y, por último, por la orientación hacia el mercado interno. En este último concepto se resalta la idea cepalina de que este fue un modelo económico con “desarrollo hacia adentro”, sin embargo, a nivel internacional se ha conocido como modelo de industrialización por sustitución de importaciones (ISI) (Bértola & Ocampo, 2010).

La industrialización que tuvo lugar en los países de América Latina en el periodo que abarca de 1950 a 1970 obedeció a incentivos de mercado muchas veces artificiales, pero también a descubrimientos científicos y avances tecnológicos, los cuales hicieron más fácil la transferencia y, por tanto, la aplicación inmediata en procesos manufactureros nuevos y de mayor rendimiento físico (Urquidi, 2016). Ciertamente, el proceso de cambio estructural

³¹ Es preciso mencionar que el fenómeno de la globalización es uno de los temas que las ciencias sociales han tratado actualmente. El término globalización es difuso y confuso que no hay un consenso universal acerca de su definición. Para esta investigación se utilizará como primera globalización económica al que siguió en el periodo entreguerras 1914-1945 (Fernández & Valdéz, 2016)

³² A partir del último tercio del Siglo XIX, los países latinoamericanos experimentaron un periodo relativamente rápido de crecimiento económico que estuvo basado en una dinámica de inserción en la economía internacional. Este periodo se caracterizó por la confluencia de dos factores: externos e internos. Los primeros se asociaron al impacto que tuvo la revolución de los transportes sobre el comercio (que se tradujo en una reducción de costos) y los segundos se refieren a los cambios político-institucionales que se caracterizaron por reformas liberales y la estabilidad institucional. A este modelo económico de desarrollo se le conoce como primario exportador (Bértola & Ocampo, 2010).

e industrialización permitió en etapas tempranas que los países latinoamericanos realizaran un significativo aprendizaje tecnológico que ayudó a que se adoptaran y promovieran un conjunto de conocimientos maduros y aprendizajes locales. Sin embargo, cabe resaltar que una de las características del proceso de industrialización fue el retroceso en materia exportadora de las ramas tradicionales, en buena parte limitado por el desarrollo de los sistemas nacionales de innovación que, en la mayoría de los casos, generó bloqueos al acceso de mercados externos más dinámicos e inhibió un proceso de mayor transformación estructural (Bértola & Ocampo, 2010). Las transformaciones de la estructura productiva en América Latina, como ya se mencionó, se enfocaron básicamente en el sector industrial y las actividades equivalentes, por lo que se fue rezagando el papel del sector primario, así como las actividades tradicionales de exportación.³³ Esta condición propició, en primer lugar, una base exportadora precaria y sin dinamismo –lo cual es considerado una de las causas del crónico estrangulamiento externo–; y, en segundo lugar, la aparición de un dualismo económico en el que se evidenciaban las disparidades de productividad dentro y fuera de las economías (Tavares, 1969).

Ahora, si bien el modelo de Industrialización Dirigido por el Estado tuvo una serie de dificultades estructurales, también tuvo aciertos a la hora de su aplicación. Así, se puede describir que, durante el segundo lustro de la década de los cincuentas, la historia de América Latina se vio influenciada por tres elementos característicos. El primero de ellos es el crecimiento económico que la mayoría de los países presentó, el cual se encontraba entre un 5.7% promedio anual. Aunque era un crecimiento sostenido, se dio en medio de una inestabilidad macroeconómica motivada en buena parte por problemas de restricciones a las importaciones; ante esta condición, los países enfrentaron marcadas presiones inflacionarias. En segundo lugar, el proceso de industrialización se impuso como tendencia histórica en la mayoría de los países latinoamericanos, pero la urbanización que traía consigo dicho proceso se traducía en un empobrecimiento creciente de la población, lo cual representaba la incapacidad de absorción de la clase trabajadora a las actividades productivas modernas. Por último, existía cierto consenso en el pensamiento de los líderes

³³ De acuerdo con Bértola y Ocampo (2010), el sesgo en contra de las exportaciones fue una de las mayores desventajas de la industrialización dirigida por el Estado, ya que no se explotaron los beneficios del creciente dinamismo del comercio mundial, de tal manera que la participación comercial de América Latina –sin tomar en cuenta a Cuba– se redujo a poco más del 4%.

políticos y expertos en ciencias sociales, en el cual se apoyaba la idea de que la política que se estaba aplicando era necesaria para el desarrollo sostenido y ello llevo a muchos de los países a aumentar su capacidad técnica para planear el desarrollo (Bielschowsky, 1998).³⁴

En ese mismo orden de ideas, si se analizan los resultados económicos obtenidos durante el proceso de Industrialización Dirigido por el Estado, los países latinoamericanos crecían por encima de la media anual y mantenían un ritmo de crecimiento parecido (por no decir igual) al de los países desarrollados. En el caso del Producto Interno Bruto (PIB) per cápita, este creció a un ritmo del 2.7% anual entre 1945 y 1980; mientras que el desarrollo de la productividad alcanzó durante esos años los ritmos más altos en toda la historia de América Latina. Cabe mencionar que dicho crecimiento sobre el producto se destacó por diversos factores: primero por el cambio en la estructura productiva que fue acompañado por el desarrollo institucional; y segundo, porque fue promovido mayormente por el sector manufacturero e impulsado por el Estado, quien creó empresas públicas para desarrollar algunos sectores industriales estratégicos (Bértola & Ocampo, 2010).³⁵

Sin embargo, es importante rescatar algunas de las dificultades que no pudieron ser resueltas durante la Industrialización Dirigida por el Estado. Por ejemplo, el hecho de que los países latinoamericanos descansaron en estructuras fiscales y monetarias de considerable fragilidad, ello debido, en buena parte, a la falta de reformas fiscales profundas que propiciaron que en la mayoría de los países se mantuvieran y fueran comunes los déficits presupuestales. Para cubrir dichos gastos, la mayoría de los países tenían cierta propensión a imprimir dinero, de manera que algunos gobiernos exigían a los bancos centrales a que aumentaran la emisión de la moneda sin un adecuado respaldo de divisas fuertes (Marichal, 2014), y por lo que la escasez de divisas tendía a ser común en las economías latinoamericanas. Ello se debía a la brecha que había con el exterior, pues las mercancías producidas eran en su mayoría materias primas, las cuales presentaban, por un

³⁴ Esta idea se sostenía debido a que en las agendas de los anteriores gobiernos no eran prioritarios temas como la reforma agraria, la industrialización diversificada, reducciones en las desigualdades externas en la distribución del ingreso, el uso de este último para inversiones productivas, el control de la inflación, la ampliación y reorientación del sistema educativo.

³⁵ Cabe resaltar que la participación del Estado muchas veces implicó la nacionalización de empresas privadas (en su mayoría extranjeras), que habían sido establecidas en periodos previos. En su mayoría, los sectores que monopolizó el Estado fueron: la minería, la infraestructura de transporte, electricidad y alcantarillado.

lado, precios altamente fluctuantes en el corto plazo y, por otro lado, se importaban bienes industriales e insumos que tenían precios más estables. Por lo tanto, los saldos de comercio exterior eran irregulares y eso causaba que no se pudiera asegurar una disponibilidad estable de divisas fuertes. Dicha debilidad tampoco podía ser compensada de manera sistemática por inversiones extranjeras directas, ya que en ese momento eran relativamente débiles (Marichal, 2014).³⁶

De esta forma se puede considerar a los resultados económicos de la llamada “edad de oro” en América Latina un notable éxito. Sin embargo, en el largo plazo las bases fueron insuficientes para mantener un crecimiento equilibrado. Además, otro factor importante fue el hecho de que se hubiera logrado un desempeño tan formidable en la región en medio de una verdadera revolución demográfica (Marichal, 2014).³⁷ Esta aceleración demográfica implicó cambios en las estructuras de la pirámide poblacional, ocasionando que la fuerza de trabajo tendiera a crecer menos que la población total, particularmente en las décadas de los cincuentas y sesentas (Bértola & Ocampo, 2010).

Por otro lado, es importante rescatar la manera en la que se dio la expansión industrial y comercial en las economías latinoamericanas, ya que estas fueron financiadas con base en la reinversión de capitales acumulados localmente. Durante el proceso de industrialización, los bancos domésticos y la banca de desarrollo jugaron un papel muy importante, puesto que los mercados domésticos de capitales formales seguían siendo pequeños y funcionaban fundamentalmente para la colocación de cantidades muy modestas de deuda pública. Durante este periodo se registró el menor endeudamiento externo de la historia latinoamericana, pero esto cambió a partir de la década de los setenta, ya que ninguna región del mundo acumuló tantas deudas como lo hizo América Latina, donde la mayoría

³⁶ Es paradójico que las economías latinoamericanas buscaban disminuir su vulnerabilidad externa mediante el proceso de industrialización, ya que se tuvo como resultado el hecho de que los países se encontraran en una situación muy vulnerable debido a que la política de sustitución de importaciones se realizó en compartimentos estancos. En otras palabras, en los países más “avanzados” de América Latina, la sustitución de importaciones llegó a tal extremo que éstas se habían reducido a aquellos productos que eran esenciales para el mantenimiento de la actividad económica, lo cual repercutía directamente sobre la economía interna puesto que, al reducirse el abastecimiento de importaciones esenciales, se comprometía el nivel de ocupación. En pocas palabras, si las economías latinoamericanas reducían su vulnerabilidad externa, al mismo tiempo incrementaban su vulnerabilidad interna (CEPAL, 1959).

³⁷ La población de América Latina pasó de 165 millones de personas en 1950 a 271 millones en 1970, lo que representa un incremento de 72%, dicha cifra es superior a la de cualquier región del mundo.

de los gobiernos fueron partícipes de la euforia financiera que sostuvo las tasas de crecimiento latinoamericano (Marichal, 2014).

Cabe mencionar que el financiamiento también se vio influenciado a partir de los años sesenta por dos bancos de desarrollo multilateral que comenzaron a tener un protagonismo importante en las finanzas latinoamericanas: el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).³⁸ Dichas instituciones otorgaron un gran número de créditos a largo plazo a los gobiernos de América Latina, los cuales comenzaron a crecer con notable preocupación, y eso se debió a los siguientes factores: en primer lugar, porque estas instituciones se convirtieron en los suministradores más importantes de préstamos en la región; en segundo lugar, porque dichos organismos cumplían funciones más amplias que cualquier institución previa, ya que proporcionaban créditos específicos para promover el desarrollo económico; y, en tercer lugar, estos empréstitos eran de largo plazo con las tasas de interés más bajas del mercado y por ello eran atractivos de manera extraordinaria a los gobiernos latinoamericanos (Marichal, 2014).³⁹

Existe un consenso en la idea de que la región se inserta a la era moderna de la globalización a partir de los años setenta, por lo que es en este contexto donde la esfera de las finanzas comenzó a crecer en América Latina. La inclusión financiera arrancó como consecuencia del gran auge en los préstamos externos contratados durante la década de los sesenta gracias a la extraordinaria disponibilidad de empréstitos y que se atribuye en buena parte al reciclaje de los petrodólares⁴⁰ que, a su vez, estaban íntimamente relacionados con el aumento en los precios del petróleo, llenando así las arcas de los países exportadores del “oro negro” para luego ser reciclados por los bancos internacionales. Comenzó a

³⁸ El establecimiento del BID en 1960 se logró tras las ratificaciones al convenio fundacional por 18 países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estados Unidos, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú y República Dominicana. En un principio, sus recursos fueron mil millones de dólares, de los cuales solo 400 millones fueron pagados en efectivo. Los primeros créditos fueron pequeños, por ejemplo, a Bolivia se le dio un préstamo por 10 millones de dólares para un programa de apoyo a la agricultura y a la energía eléctrica en 1961 (Marichal 2014: 224).

³⁹ Los préstamos otorgados por el Banco Mundial y el BID se realizaron en dólares, aunque en el caso de los empréstitos hechos por el FMI se hicieron con frecuencia con instrumentos monetarios más flexibles como los DEG (*Special Drawing Rights*).

⁴⁰ Los petrodólares son dólares estadounidenses obtenidos a través de la venta de petróleo, es decir son un instrumento que permite a las naciones que venden petróleo prosperar económicamente e invertir en otras naciones que compran su petróleo.

experimentarse un enorme flujo de petrodólares que fueron depositados por los países árabes en los bancos más grandes de Estados Unidos y Europa; sin embargo, a raíz de la caída en la demanda internacional de créditos ocasionada por la recesión económica,⁴¹ los banqueros cambiaron la vista hacia América Latina ya que observaron en la región un terreno fértil para colocar créditos a bajas tasas de interés. De este modo, para 1973 el crecimiento en la oferta de los créditos se debía, en buena parte, a la expansión de las firmas financieras privadas que llegaron a Latinoamérica (Marichal, 2014).⁴²

Por tanto, se puede decir que, en parte, el endeudamiento de la región durante los años setenta se debió a la amplitud de la oferta de créditos, pero es necesario precisar que los gobiernos latinoamericanos buscaban activamente fondos a bajo costo, es decir, se trataba de un juego entre oferta y demanda. De esta forma, la demanda se vio incentivada precisamente por los ministerios de hacienda, quienes buscaban los empréstitos para los siguientes fines: la expansión de las agencias y empresas estatales,⁴³ la compra de armamento y promoción de las industrias militares y una parte importante era utilizada para la refinanciación (Marichal, 2014). Esta situación cambió cuando el FMI y los demás bancos multilaterales y privados, cayeron en cuenta de los peligros acerca de la naturaleza de estas transacciones financieras. Dichas organizaciones comenzaron a exigir que el país solicitante del crédito firmara una “carta de intención” con el FMI que diera garantía de los grandes prestamos privados. A ello se le sumó que el proceso de endeudamiento externo tendía a desmejorar las políticas económicas recomendadas, puesto que la entrada de

⁴¹ La recesión fue ocasionada en buena parte por el rompimiento de los Acuerdos de Bretton Woods, pues el presidente Richard Nixon junto con un grupo de asesores tomaron la decisión de suspender la convertibilidad oro-dólar dejando flotar a la moneda estadounidense. Ello generó un incremento de la volatilidad financiera a escala internacional.

⁴² Es importante mencionar que, para el año 1977, los bancos que dominaban los mercados financieros en América Latina eran de origen estadounidense, y para el año mencionado manejaban más del 47% de la deuda externa pública contratada por los gobiernos de América Latina. Sin embargo, la situación cambió para 1980, ya que los bancos británicos comenzaban a ganar protagonismo pues ya controlaban casi el 24% del total, es decir, para ese año la deuda externa pública en manos de los banqueros ingleses ya representaba la misma cantidad que los bancos estadounidenses; además también se agregaron los aportes de bancos japoneses, alemanes, franceses canadienses y suizos (Marichal, 2014).

⁴³ El proceso de industrialización en América Latina fue acompañado de un auge de empresas estatales, las cuales alcanzaron durante esa época la mayor preponderancia en la historia de la región.

grandes cantidades de dinero fomentaba: la corrupción, la laxitud en el manejo de los presupuestos y un incremento formidable de fuga de capitales (Marichal, 2014).⁴⁴

Es a partir del último año de la década de los setentas cuando los banqueros decidieron acortar drásticamente los llamados periodos de gracia de los empréstitos, situación que afectó particularmente a los bancos estadounidenses y a la economía mexicana.⁴⁵ En el caso de Estados Unidos, los bancos se vieron afectados en gran medida porque el porcentaje total de los nuevos préstamos era a muy corto plazo con tasas de interés cada vez más altas, además de que estaban destinados a refinanciar deuda preexistente. Por su lado, México fue afectado en su mayoría por la presión que ejercieron los bancos debido a que era de los países más endeudados. De esta manera, en agosto de 1982, tras la amenaza hecha por el gobierno mexicano de no cumplir con el pago de la deuda externa, se desencadenó en toda Latinoamérica la crisis de la deuda en la década de los ochentas. Con la declaratoria de mora del gobierno mexicano se detuvo en brusco la afluencia de préstamos hacia los países latinoamericanos, ocasionando con ello que la transferencia neta de recursos se volviera de pronto negativa.

La declinación de los créditos bancarios desencadenó entonces una serie de acontecimientos que, al término de la década de los ochentas, llevaría al total rompimiento del modelo económico de industrialización dirigido por el Estado en América Latina. Por lo tanto, se debe resaltar que, entre otros factores, el agotamiento del modelo de industrialización llegó a su fin en buena parte por la reducción de afluencias de capital hacia las empresas de propiedad estatal y, por otro lado, por un nuevo consenso en favor de la economía neoliberal y de la menor intervención del Estado (Bulmer-Thomas, 2017).⁴⁶

⁴⁴ Cabe mencionar que, a la hora de otorgar créditos, el FMI no consideraba el control de la corrupción y la arbitrariedad financiera –ya que estaba fuera de su mandato– a pesar de ser una institución multilateral pública. No obstante, cabe resaltar que es evidente que el FMI, el BID y el BM no dieron adecuada cuenta de los peligros que venían implícitos, más grave aún porque se trataba de instituciones multilaterales que debían velar por la sanidad de las políticas financieras (Marichal, 2013).

⁴⁵ Esta decisión no fue exclusiva de los banqueros, sino también se debió al efecto de la política monetaria contraccionista implementada por Paul Volcker a partir de 1979, es decir, la “política del dólar fuerte”.

⁴⁶ Es preciso mencionar que el programa neoliberal no surgió en los años setenta, sino que comenzó a perfilarse en sus “rasgos generales” a fines de los años treinta, llegando a su momento de mayor vitalidad intelectual en los años cincuenta y sesenta, cuando Hayek, Friedman, Bruno Leoni, Buchanan, Gary Becker escriben lo fundamental de su obra. Bajo estos escritos es que se erige el programa neoliberal, el cual tenía ya

Es en este contexto en el que se da inicio a un nuevo modelo económico guiado por las exportaciones y que fungió como la respuesta pragmática a la serie de ajustes y programas de estabilización adoptados durante la década de los ochentas (Bulmer-Thomas, 2017). De acuerdo con los objetivos de la presente investigación, el análisis se enfocará en dos economías latinoamericanas que, si bien a simple vista parecen muy diferentes, ambas se ven regidas por las decisiones de política económica que toma Estados Unidos. Es así, que en el siguiente apartado se describirá cómo se dio la transición hacia las reformas estructurales en dos países latinoamericanos: México y El Salvador.

2.2 Crisis y guerra: el inicio de las reformas estructurales

México y El Salvador vivieron de forma diferente la década de los ochenta, ambos atravesaban, sin duda, el agotamiento del modelo de industrialización dirigido por el Estado, pero a su vez ambos países lidiaban con problemas internos distintos. En el caso de México, se experimentaba una crisis que dejaba a una población polarizada, es decir, por un lado, se concentraba el ingreso y por otro se tenía una sociedad empobrecida. Mientras que en El Salvador se vivía una guerra civil que dejó como resultado miles de muertos, estancamiento del desarrollo económico, destrucción de una buena parte de la infraestructura y la migración de miles de salvadoreños. Para salir de esas dificultades, los dos países adoptaron de manera tajante las reformas neoliberales que prometían retomar el crecimiento económico.

Ahora bien, las crisis y las guerras no tienen un origen espontáneo, sino que surgen por la combinación diversos factores de distinta naturaleza como problemas estructurales, políticos y sociales. En muchas ocasiones estas situaciones pasan desapercibidas o se les califica de no tener “relevancia alguna”, por lo que, al no ser resueltas, tal como una bola de nieve, comienzan siendo problemas muy pequeños hasta que, inexorablemente, es tan grande el tamaño que ante cualquier golpe revientan. Las causas que dieron inicio a la crisis de la deuda en México,⁴⁷ se anunciaron en tres momentos diferentes: el primer momento

preparada una alternativa con el brillo de lo nuevo, elaborada en algunas universidades, fundaciones y centros de estudio, y que fue patrocinada por algunas figuras de renombre.

⁴⁷ Vale la pena mencionar que la causa remota de la crisis es la especulación y la extensión del crédito. Si bien la causa próxima proviene de cualquier incidente –en el caso de la crisis de la deuda fue que el gobierno mexicano se declaró incapaz de cumplir con sus obligaciones de pago– que termina por mermar la confianza en el sistema e induce a los agentes a considerar la posibilidad de una quiebra.

fue en agosto de 1981, cuando el precio internacional del petróleo comenzó a descender, esta noticia daba el fin a una era de casi ocho años en la que el precio del crudo había aumentado de manera sistemática;⁴⁸ el segundo momento se dio en febrero de 1982 con la devaluación del peso en más del 80% y las consecuencias económicas y sociales que venían implicadas con esta decisión;⁴⁹ el último momento se ocasionó en agosto, después de las elecciones presidenciales, con una serie de noticias como el incremento de precios de los bienes y servicios básicos, así como el cambio de administración sobre el tipo de cambio (Ávila, 2006).⁵⁰

Hasta aquí se han mencionado las causas de la crisis de la deuda en México, por lo que ahora es preciso describir los principales factores que propiciaron la guerra salvadoreña. Adentrándose en el tema, entre las principales causas estructurales que dan inicio a la guerra en El Salvador se encuentran factores políticos como la larga permanencia de un régimen político autoritario, la carencia de un gobierno civil resultado de elecciones competitivas libres, un sistema legislativo que fuese representativo, falta de independencia del poder judicial, así como la ausencia de un organismo electoral autónomo. Por el lado de la estructura económica, se encuentra una desigualdad e inequidad muy profundas, debido a que, durante los años sesentas y sesentas, El Salvador creció a tasas de hasta 5.2%, pero con

⁴⁸ En 1981, el mundo vivió un debilitamiento del mercado petrolero, pues de ser un mercado de vendedores se convirtió en un mercado de compradores y se rompió la tendencia al alza que llevaban los precios desde hacía varios años, al reducirse alrededor de un 10%. Para ello, el director de Petróleos Mexicanos (Pemex) insistió en disminuir el precio y consiguió una baja inmediata y significativa de 38 a 34 dólares por barril. Con ello se puso entredicho la continuación de la expansión económica basada en la explotación de la riqueza petrolera (Cárdenas, 2015).

⁴⁹ Para principios de 1982, ya casi no había reservas internacionales en el Banco de México. Luego, para el 5 de febrero de ese año, José López Portillo afirmó en su discurso que “defendería el peso como un perro”, lo que alimentó la fuga de capitales y prácticamente las reservas se agotaron. Así, para el 17 de febrero se devaluó el tipo de cambio alrededor del 80% (Cárdenas, 2015).

⁵⁰ Las presiones sobre la balanza de pagos continuaron y el gobierno mexicano continuó endeudándose para financiar las importaciones y los gastos por el servicio de la deuda. Sin embargo, la demanda de divisas era imparable. Para finales de julio las reservas se habían acabado y, por primera vez en el país, se estableció un control de cambios para impedir la fuga de capitales. De esta manera, el 5 de agosto de 1982, se estableció un sistema cambiario dual, es decir, un tipo de cambio preferencial para importaciones necesarias y el pago de la deuda externa de 50 pesos por dólar y otro “libre”, que era oficialmente de 69.5 pesos por dólar para todo lo demás.

un empobrecimiento paralelo y un retraso de importantes segmentos de la población (Argueta, 2011).⁵¹

Entre los aspectos sociales que influyeron en el inicio de la guerra civil se pueden encontrar los fraudes electorales de la década de los setenta, además de una represión contra el movimiento social y la oposición política. Así, pese a que el debate dentro de la izquierda salvadoreña en la década de los setenta se centró en las ventajas de la vía electoral sobre la lucha armada, las elecciones en 1977 fueron inclusive las más fraudulentas, por lo que, en ese contexto, la lucha armada apareció para muchos como una opción necesaria y justificada.

De esta forma, en un clima de protestas sociales, el 15 de octubre de 1979 se llevó a cabo un golpe de Estado contra el presidente Carlos Humberto Romero para ponerle fin a las violaciones a los derechos humanos y a la violencia política. Los golpistas proponían alcanzar acuerdos políticos con una serie de reformas, entre ellas, la nacionalización de la banca, la implementación de una reforma agraria y el comercio exterior, con el objetivo de distribuir equitativamente la riqueza (Argueta, 2011).

Después del golpe de Estado efectuado en El Salvador en octubre de 1980 la oposición creó el Frente Farabundo Martí para la Liberación Nacional (FMLN), quienes en un principio eran un grupo pequeño conformado por diversas poblaciones del país, pero que en poco tiempo se convirtió en una ofensiva armada en gran escala. Así, para el 10 de enero de 1981, el FMLN llevó a cabo la llamada “Ofensiva Final” con la que se pretendía insurreccionar a las masas, atacar a los cuarteles y principales ciudades y la subversión de los militares que apoyaban un cambio político (Martín-Baró, 1990). Lo que se consiguió fue que mediados de 1981 El Salvador estuviera en plena guerra, pues el FMNL logró controlar ciertas regiones del país especialmente en el oriente, norte y la zona paracentral.

⁵¹ Por años, el Salvador fue un país dependiente de la agro-exportación principalmente de café, algodón y azúcar. Sin embargo, los beneficios de estos productos estaban perfectamente distribuidos entre las elites dominantes, los cuales creaban muchas veces mercados oligopólicos.

Aunque después de la llamada “ofensiva final” había quedado una situación defensiva, poco a poco recuperó su capacidad de ofensiva más permanente.⁵²

Aunque se acaban de enunciar algunas aproximaciones sobre las causas que dieron inicio a la guerra en El Salvador, también es cierto que existe un debate sobre estas mismas. Por un lado, se encuentran algunos intelectuales que afirman que los antecedentes inmediatos fueron el cierre total del espacio político en El Salvador y la profunda crisis interna que afectaba al gobierno de la Junta militar demócrata-cristiana (Martín-Baro,1991). Mientras que, por otro lado, para los miembros de grupos dominantes –es decir, los militares y el gobierno estadounidense– la guerra era resultado del éxito de hábiles agentes externos que pretendían imponer en El Salvador un gobierno comunista.⁵³ También existía la postura sostenida por el partido FMNL, que afirmaba que la guerra era producto del descontento por la desigualdad social, la concentración de la riqueza en pocas manos y la dictadura militar que a lo largo del Siglo XX había frustrado todo intento democratizador en el país. Por último se encuentra la posición de los académicos, quienes argumentaban que la guerra era resultado de la pérdida de legitimidad de quienes dirigían la sociedad salvadoreña debido a su incapacidad para integrar políticamente a los sectores subordinados (Argueta, 2011).

Una vez analizadas las causales tanto de la crisis en México, como de la guerra en El Salvador, se describirá cómo enfrentaron estos dos países las vicisitudes ocurridas en la década de los ochenta. Si bien México no estaba inmerso en un marco de guerra civil, sí atravesaba conflictos políticos fuertes en 1982; la crisis había alterado sustancialmente los tiempos y la dinámica tradicional de transmisión de poderes, pero, además, con la contracción de la actividad económica, caía el empleo como consecuencia de la devaluación al tiempo que la inflación se disparaba, ello sumado al control gubernamental

⁵² El gobierno y la Fuerza Armada de El Salvador (FAES) se propusieron eliminar la insurgencia lanzando grandes operativos para aniquilar a la guerrilla y dando lugar a una guerra a gran escala. Así, la fuerza armada desarticuló las redes de apoyo urbano del FMNL, pero éste se replegó a las áreas rurales.

⁵³ Según esta postura los problemas en El Salvador no eran locales, sino causados por Fidel Castro y la Unión Soviética, pues eran los gobiernos de estos países quienes pretendían expandir el comunismo en Centroamérica.

de los salarios causaba un deterioro en los ingresos reales de los trabajadores (Ávila, 2006).⁵⁴

Una vez desatada la crisis, el gobierno tomó acciones para hacerle frente. Entre las primeras acciones que se tomaron, el 01 de septiembre de 1982 se implementó una política que intentaría poner fin a la inestabilidad monetaria y financiera: la nacionalización de los bancos privados acompañado de un rígido control de cambios.⁵⁵ Mas no era suficiente, pues el problema de la deuda no quedaba resuelto con nacionalización, por lo que para el mes de noviembre de 1982, el gobierno mexicano se vio obligado a firmar una “carta de intención” con el Fondo Monetario Internacional a cambio de ayuda financiera y de obtener el aval de dicha institución para solicitar un nuevo plazo para el reembolso de la deuda externa a los principales acreedores (Guillén, 1985). De esta forma, la sucesión presidencial se dio en medio de notables diferencias de opinión entre los grupos saliente y entrante, pues debían de tomarse decisiones que comprometían la política económica del futuro gobierno. Por un lado, la Secretaría de Hacienda se colocaba al frente de las negociaciones con el Comité Asesor de Bancos y el FMI y, por el otro, el Banco de México definía una política orientada a restituir la confianza de los ahorradores, para estimular el crecimiento económico interno y mitigar el efecto adverso que la crisis tenía sobre los niveles de vida de la población (Ávila, 2006).

En este escenario, el primero de diciembre de 1982, Miguel de la Madrid toma la presidencia de México. En el Plan de Desarrollo Nacional (PDN), planteado por él y su gabinete, se utilizaban medidas para atacar las causas estructurales de la crisis de la deuda, entre las cuales destacan la reorientación y modernización del aparato productivo, y la promoción y diversificación del desarrollo regional mediante la descentralización de las actividades productivas (Ávila, 2006).⁵⁶ Para ello, el PDN hacía énfasis en cuatro objetivos:

⁵⁴ Es de destacarse que en 1982 la inflación llegó a casi 100%, mientras que para diciembre de 1987 registró un nivel de 156.2% (Cardenas, 2015).

⁵⁵ Con el nacimiento de ese nuevo orden monetario basado en la nacionalización del sistema bancario y el control de cambios generalizado, el gobierno del entonces presidente Jose Lopez Portillo se mostró a favor de la intervención estatal, dando con ello una victoria de la fracción keynesiana del aparato estatal en contra de las fuerzas monetaristas que, como era natural manifestaron su oposición e incluso su hostilidad.

⁵⁶ Este objetivo no se consiguió, puesto que la gestión de la crisis consumía todos los esfuerzos gubernamentales, pues lo primordial para el gobierno mexicano era controlar los desequilibrios macroeconómicos.

i) conservar y fortalecer las instituciones democráticas; ii) vencer la crisis; iii) recuperar la capacidad de crecimiento; iv) iniciar los cambios cualitativos que requiere el país en sus estructuras económicas, políticas y sociales. El gobierno utilizaría dos estrategias que ayudarían a la recuperación de la capacidad de crecimiento económico y mejor desarrollo: reordenación económica y cambio estructural. En otras palabras, lo que proponía Miguel de la Madrid en el PDN era cambiar el modelo económico de desarrollo e iniciar cambios de fondo en la organización económica y en la participación social en el proceso de desarrollo para reorganizar proceso productivo y distributivo, o sea, se trataba reorientar y reordenar el aparato productivo, para que se establecieran los desequilibrios que se habían generado a causa de la rápida industrialización y urbanización. No obstante, el objetivo prioritario de esta misma agenda era controlar los desequilibrios macroeconómicos, por lo que el gobierno planteó la utilización de políticas de gastos e ingresos del sector público, políticas salariales y política cambiaria (DOF, 1983).

En ese mismo orden de ideas, la política de gastos e ingresos del sector público giró en torno a tres ejes: el primero fue una política de precios y tarifas del sector público que ajustaba los precios al nivel de inflación pasado, esta política tenía el propósito de rentabilizar a las empresas estatales; el segundo eje se refería al aumento sustancial de la carga impositiva indirecta; mientras que el último eje trataba de una reducción del gasto público real, en especial del gasto de inversión y, en menor medida, el gasto de consumo. Por otra parte, la política cambiaria se apoyó en una maxidevaluación de los tipos de cambio nominal y real a un nivel no visto antes, así como de minidevaluaciones posteriores en el tipo de cambio nominal con el propósito de estabilizar el mercado cambiario y reducir el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PIB.⁵⁷ Por último, la política salarial se basó en reducir al máximo los ajustes salariales al nivel de inflación pasado (Guillén, 1985).⁵⁸

⁵⁷ La política de ajuste logró que las importaciones disminuyeran en un 34%, y que las exportaciones aumentaran en 14% lo cual arrojó un superávit en la balanza comercial. Esto llevó a una recuperación económica que permitió elevar las importaciones en 1984 ya que las exportaciones también habían crecido, obteniéndose así un saldo favorable en la balanza de pagos.

⁵⁸ Cabe señalar que las políticas de ajuste eran resultado del Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), que estaba constituido por 10 puntos entre los cuales se proponían como principales reformas el manejo del gasto público, de los ingresos públicos y programas de protección al empleo, producción e importaciones.

Las políticas de ajuste cumplieron sus metas en cuanto al control del déficit comercial y la cuenta corriente en la balanza de pagos, sin embargo, fue devastador para la economía real, pues la severidad del ajuste hizo que el PIB per cápita descendiera a niveles incluso más bajos que en 1982, lo que tuvo como consecuencia un enorme deterioro sobre la estructura productiva del país, con excepción de los sectores rurales, electricidad y servicios financieros. La tasa anual de empleo tuvo un retroceso y los salarios reales cayeron un 25% (Ávila, 2006). A pesar de que los esfuerzos del gobierno tenían como propósito principal evitar una crisis más profunda, el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) no gozó de éxito, pues las medidas propuestas partían del supuesto de que una reducción del déficit fiscal nominal, combinada con una gran devaluación inicial seguida de un tipo de cambio fijo, bastaría para detener la inflación y restablecer el equilibrio en la balanza de pago, pero no se tomó en cuenta la tensión que se creó entre los objetivos de reducir el déficit fiscal y eliminar la distorsión de los precios relativos (incluido el tipo de cambio), por una parte, y el control de la inflación por la otra. Aunque los salarios no estaban plenamente indizados a la inflación pasada, la corrección de precios relativos, la devaluación de la moneda y el aumento de los precios de los bienes y servicios públicos provocaban aumentos en otros precios y propiciaban una mayor inflación (Lustig, 2002).

Es importante no dejar de lado que, a principios de 1984, México presentó una recuperación económica moderada que continuó hasta mediados de 1985, pues se vio interrumpida cuando nuevamente el país afrontó una crisis de balanza de pagos, situación que convergió con la caída de los precios del petróleo y que causó que la economía mexicana enfrentara una crisis dentro de la crisis. Como era de esperarse, el colapso petrolero tuvo como resultado una inmediata reducción de la actividad económica.⁵⁹ La inflación continuó su tendencia al alza de tal suerte que en diciembre de 1986 alcanzó la cifra de 105.7% (Cardenas, 2015).⁶⁰ Ante este colapso, el gobierno presentó un plan económico que sustituiría al PIRE: el Plan de Aliento y Crecimiento (PAC).⁶¹

⁵⁹ En 1985 vuelven a bajar los precios del petróleo y como consecuencia de ello disminuyen los ingresos del sector público, y las exportaciones petroleras se reducen lo cual vuelve a generar un déficit en la cuenta corriente (Cárdenas, 2015).

⁶⁰ En el informe de gobierno de ese mismo año, Miguel de la Madrid detalló: “La inflación subió a 105% como resultado de la presión de los costos; el deslizamiento cambiario con respecto al dólar controlado con que se enfrentó la escasez de divisas llegó a 148%; las tasas de interés subieron 23 puntos en el año, como

En el PAC, la política económica iba encaminada a fortalecer el sector externo mediante la promoción de exportaciones de manufacturas para reducir la dependencia de las divisas del petróleo. Fue así como el gobierno mexicano planteó la liberalización comercial que serviría para sustentar el crecimiento económico gracias a las ventas con el exterior y a la inversión extranjera directa, ya que el mercado interno se encontraba deprimido y lo que faltaba en el país eran capitales privados. Otra medida de política económica fue instaurar un nuevo modelo económico que consistía en liquidar, transferir o vender empresas públicas no estratégicas ni prioritarias. Además, el gobierno proponía sustituir las regulaciones gubernamentales por el sistema de oferta y demanda de mercado. En conjunto, todo esto daba paso al proyecto de instaurar un Estado mínimo (Ávila, 2006).

Se puede decir que el PAC funcionó en cierta medida, pues reactivó ligeramente la economía en 1987, ya que el PIB creció 1.9%. Aunque se debe mencionar que esta recuperación fue alentada porque, al mismo tiempo, los precios del petróleo se incrementaron ligeramente. Lamentablemente para la economía mexicana, la inversión en términos reales permaneció estancada por dos razones principales: la primera fue que la inversión pública se redujo; y la segunda se debe a que los recursos que fueron ingresando al país del exterior encontraron que era más atractivo invertir en la bolsa de valores. Esto último ocasionó que los precios de las cotizaciones en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) comenzaran a aumentar y, con el tiempo, crearon un auge que culminó en una burbuja especulativa. Como podría esperarse, la BMV tuvo una caída que llegó a una reducción del índice de cotizaciones de 16.5%, lo que llevó nuevamente a una devaluación y –dado que el tipo de cambio controlado y el tipo de cambio libre fluctuaban casi a la misma magnitud– se alimentó nuevamente un proceso inflacionario que llegó a diciembre de 1987 con un aumento de precios de 159.2% (Cárdenas, 2015).

Es de notarse que los costos del PAC se manifestaron no solo en la reducción de la inversión pública y privada, sino que también hubo un deterioro de la capacidad de crecimiento económico con el hundimiento de algunos sectores que no estuvieron en

consecuencia de la menor disponibilidad de recursos; a su vez, el alza en el costo del dinero encareció el servicio de la deuda pública interna y elevó el déficit financiero, lo que contribuyó al aumento de las presiones inflacionarias que todavía padecemos [...]”.

⁶¹ El programa contemplaba una nueva negociación con los organismos financieros internacionales. Dicho programa fue aceptado con rapidez y se presentó en conjunto con una carta de intención para el FMI.

condiciones de competir ante la apertura externa acelerada. El resultado fue, sin duda, la disminución de los niveles de vida, aumentando la pobreza y propiciando un incremento de la migración hacia Estados Unidos, así como un aumento en la criminalidad (Ávila, 2006).

Una vez más, el programa de política había fracasado, por lo que era urgente contener y reducir la inflación. Ante tal panorama, el gobierno anunció el Pacto de Solidaridad Económica (PASE)⁶² que tenía como principal objetivo reducir la inflación en un 2% mensual. El PASE fue firmado por los representantes de los trabajadores, los productores agrícolas y el sector empresarial (Lustig, 2002). Las políticas contenidas en el PASE que se utilizaron fueron: 1) el compromiso de corregir de manera permanente las finanzas públicas con medidas que pretendían reducir el tamaño del sector público; 2) aplicar una política monetaria restrictiva; 3) corregir la inercia salarial con el abandono de los contratos de corto plazo con indización “ex -post”; 4) definir acuerdos sobre precios en sectores líderes; 5) apertura comercial; y 6) establecer objetivos de inflación positiva y decreciente (Aspe, 1992).

En resumen, con lo acontecido en México durante la década de los ochenta, una vez estallada la crisis de la deuda en 1982 y con la llegada de Miguel de la Madrid a la presidencia, se inició el proceso de desmantelamiento del aparato proteccionista y la eliminación de entidades paraestatales, pero dadas las premuras de corto plazo se inhibió una mayor profundización reformista. Sólo se promovió un proceso de “desincorporación” de entidades públicas en forma gradual, pues se comenzó por las más pequeñas y las que menor oposición presentaría. Esta política se enmarcó en un programa muy doloroso de estabilización económica ortodoxo, en lo que respecta a las variables financieras y fiscales, pero con protección del empleo y de la planta productiva (Aspe, 1992).

Por su parte, en El Salvador la guerra acontecida durante la década de los ochenta no fue formalmente declarada por ninguna de las partes –la extrema izquierda y la extrema derecha– como normalmente ocurre en los enfrentamientos entre países. Sin embargo, fue un conflicto civil que aumentó de intensidad progresivamente, pasando de enfrentamientos pequeños y aislados a grandes operaciones militares que afectaron la vida de decenas de

⁶² A diferencia de los programas anteriores, el PASE contenía además de políticas de corte ortodoxo como, por ejemplo, el aumento en los impuestos, la reducción de los egresos y, al mismo tiempo, estableció medidas de tipo heterodoxo que incluían controles de precios y salarios en forma temporal.

miles de habitantes de todo el país (ME, 2009). Cabe mencionar que fue sólo hasta cuatro años después de iniciada la guerra, que el gobierno demócrata cristiano aceptó iniciar reuniones para la pacificación del país, abriendo con ello el paso a una serie de negociaciones onde no se obtuvieron los resultados que se esperaban. La fase de negociación tuvo una duración de 5 años (1984-1989), en los cuales hubo una gran cantidad de reuniones públicas y privadas entre el gobierno y la guerrilla en las que se intercambiaron diversas propuestas que no lograron llevar a una negociación real. No obstante, durante este periodo surgió una movilización social que era cercana al partido oficial demócrata cristiano para apoyar a la negociación de la paz (Véjar, 2011).

El conflicto armado fue cruel, durante este se dieron situaciones muy difíciles como la violación de los derechos humanos y la desaparición de miles de personas, las migraciones forzadas y políticas, la destrucción de buena parte de la infraestructura nacional, agudización del desempleo, el estancamiento del crecimiento económico y la fuga de capitales. Entre las consecuencias sociales de la guerra se incluyen las pérdidas humanas y materiales que se expresan en cifras alarmantes y sin precedentes en los conflictos armados en El Salvador (ME, 2009). Es de señalarse que, durante la segunda mitad de los años ochenta, El Salvador y los demás países de Latinoamérica se encontraban experimentando la peor crisis del Siglo XX, y fue entonces cuando la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES) comenzó a plantear que el pobre desempeño que experimentaba la economía de este país no estaba relacionado exclusivamente con las adversidades relacionadas con el entorno, es decir, con las sequías, inundaciones, terremoto o el conflicto armado.⁶³ Así, al igual que el gobierno mexicano, en El Salvador se decidió establecer un nuevo modelo económico de largo plazo que tuviera como objetivo general alcanzar un crecimiento sostenido de la economía con niveles elevados de empleo a través

⁶³ Cabe mencionar que en medio de la guerra El Salvador sufrió un terremoto en 1986 que dejaría una cifra de 3,500 muertos, 200,000 damnificados y 20,000 heridos; además hubo 150,000 edificios destruidos, 288,679 casas totalmente destruidas y 108,226 casas resultaron dañadas. El siniestro inició a las 11:49 de la mañana hora local de El Salvador y tuvo magnitud de 7.5 grados en la escala de Richter y una duración 38 segundos. Durante una semana se registraron varias réplicas (Harlow *et al.*, 1993).

de la diversificación y el aumento de la producción exportable, mediante el uso intensivo de la mano de obra.⁶⁴

El modelo de industrialización dirigido por el Estado había llegado a su fin en México y El Salvador. Si bien, la economía mexicana ya había iniciado el cambio estructural, éste fue más intenso a principio de la década de los noventa. En el siguiente apartado, la investigación pretende describir los principales cambios estructurales que se adoptaron en México y El Salvador.

2.3 Las reformas estructurales como parte de una estrategia de crecimiento

Una observación relevante es que el modelo económico guiado por las exportaciones tomó peso después de la década de 1980, en una buena parte como respuesta pragmática a la serie de ajustes o programas de estabilización adoptados durante ese periodo. Las naciones latinoamericanas se vieron obligadas a acumular excedentes comerciales por la transferencia negativa de recursos, pero finalmente dieron prioridad a la cuestión de la promoción de las exportaciones. El nuevo modelo económico reflejó sin duda un consenso sin precedentes entre las instituciones financieras internacionales, los académicos y los gobiernos de los países desarrollados en favor de libre mercado, la liberalización comercial y financiera y la privatización de las empresas públicas. En toda la región subieron al poder gobiernos manifiestamente comprometidos con reducir los límites del Estado y el ambiente intelectual de América Latina se declaró claramente en favor de la economía de libre mercado (Bulmer-Thomas, 2017). En este apartado se hará una breve descripción de las políticas y reformas estructurales aplicadas en México y en El Salvador, destacando las similitudes y las diferencias a la hora de su aplicación.

Antes de adentrarse en el tema, es necesario mencionar que en 1989 surge el llamado Consenso de Washington que es un programa de Ajuste Estructural sugerido por parte de organismos multilaterales como el Banco Mundial (BM), el FMI y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos para los países de América Latina como condición para

⁶⁴ Es importante resaltar que, a partir de 1982, las elecciones regulares se convirtieron en el mecanismo de institucionalización política y la vía de solución a los conflictos permanentes entre los bloques contrainsurgente y conservador. En 1983 se completó la reconfiguración del Estado cuando se aprobó la Constitución y se redefinieron las reformas económicas. En 1989 triunfó la Alianza Republicana Nacionalista (ARENA) en las elecciones presidenciales y comenzó el proceso de privatización y liberalización (Turcios, 2017).

otorgarles créditos y ayuda financiera (Morandé, 2016).⁶⁵ En resumen, el Consenso de Washington es un documento que contiene diez puntos principales, en los cuales, el economista John Williamson resumía las principales reformas que fueron ampliamente consensuadas (Kuczynsky, 2003). Pero también se perseguía otra finalidad, y ésta era la expansión del modelo neoliberal sobre países y regiones en desarrollo. Ahora, la pregunta es; ¿cómo se implantaron tales reformas en El Salvador y México?

El primer punto y el segundo estaban correlacionados entre sí, pues el primero proponía una disciplina fiscal, ya que, en opinión de los asistentes de la conferencia, los grandes déficits fiscales y sostenidos constituían una fuente importante de dislocamiento macroeconómico que terminaba por manifestarse en altas tasas de inflación, déficits en las balanzas de pagos y fuga de capitales, socavando así la confianza de los inversionistas. Mientras que el segundo punto planteaba la reordenación de las prioridades del gasto público, es decir, los gobiernos tendrían que hacer un recorte presupuestal y reducir con ello el déficit sin recurrir a los impuestos y eliminando de manera paulatina los subsidios y subvenciones a empresas paraestatales, con el fin de asignar de forma eficiente el gasto en áreas estratégicas de carácter social.

En otras palabras, se debía reducir el déficit fiscal y asignar de manera eficiente el gasto (Martínez & Reyes, 2012). En el caso de México, la aplicación de estos dos puntos fue relativamente fácil, pues debido al persistente estancamiento económico, el gobierno vio la necesidad de “apretarse el cinturón” para pagar la deuda, así que se decidió mantener constantes los ingresos como porcentaje del PIB. A pesar de las reducciones en las tasas impositivas, también hubo una reducción del gasto programable del gobierno, de esta forma, en 1990, el gasto se redujo prácticamente 10 puntos porcentuales del PIB pues en 1988 pasó de 40.5% a 30.6% (Cárdenas, 2015). En el caso de El Salvador, el gobierno se propuso ejercer una política que le permitiera al sector privado ser el impulsor de desarrollo económico, por lo que la política fiscal no debía estrangular al sector privado, volviéndose necesario reducir el tamaño excesivo del Estado. Con el fin de hacer esta reducción en el

⁶⁵ En noviembre de 1989, el Instituto de Economía llevó a cabo una conferencia titulada “*Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*”. En ella, John Williamson presentó un resumen sobre las que, según él, eran las principales reformas en Washington que eran necesarias para establecer el crecimiento económico de América Latina.

corto plazo, se sugirió eliminar todas las franquicias y exenciones existentes (FUSADES, 1989).

El tercer punto del Consenso de Washington proponía la aplicación de una serie de medidas para ampliar la base y, con ello, la recaudación tributaria, la cual era garantía de crecimiento (Cárdenas, 2015). Para cumplir con este punto, el gobierno mexicano efectuó entre 1988 y 1992 una reforma fiscal en la que se hacía una reducción a la tasa del impuesto sobre las sociedades y a la tasa de imposición máxima para los particulares. La primera se redujo del 39.2 al 35 por ciento; mientras que la segunda se redujo del 50 al 35%. Por otro lado, el impuesto sobre el ingreso de las personas físicas se calculó sobre el índice de los precios al consumo, y la base del impuesto sobre las sociedades se ajustó integralmente para tomar en cuenta la inflación. Además, el gobierno mexicano, introdujo un impuesto de 2% sobre los activos de las sociedades (Guillén, 1994). Por su lado, el gobierno salvadoreño propuso la simplificación del impuesto a la renta con el fin de hacer más equitativo el sistema, así como la eliminación del impuesto al patrimonio a mediano plazo y la aplicación de un código tributario para hacer más justo administrativamente al sistema; por último, se postuló la reducción paulatina del impuesto que gravaba las exportaciones de café (FUSADES, 1989).

El siguiente punto propuesto en la agenda del Consenso de Washington fue la liberalización financiera, pues con esta política los tipos de interés estarían determinados por el mercado, para evitar una asignación inadecuada de los recursos que se derivan de la restricción del crédito por parte de los burócratas de acuerdo con criterios arbitrarios (Martínez & Reyes, 2012). La desregulación en el mercado de capitales, en el caso mexicano, llevó a los bancos a realizar operaciones similares a las de las casas de bolsa, pero además fueron liberados los requerimientos de reservas, al igual que las tasas activas y pasivas, todo esto con el fin de abrir espacios a la competencia interbancaria. En otras palabras, la liberalización financiera se tradujo en una menor supervisión oficial con nefastas consecuencias que habrían de manifestarse para 1993, cuando los bancos comenzaron a acumular cartera vencida poniendo en riesgo la inestabilidad del sistema (Ávila, 2006). En lo que respecta a la liberalización comercial y cambiaria, en El Salvador se eliminaron los tipos de cambios múltiples entre 1989 y 1990, se unificó y liberalizó el sistema cambiario para permitirle a

los bancos comerciales y casas de cambio operar libremente en el mercado de divisas (Arias, 2017).

El punto cinco del Consenso se refería a que se debía mantener un tipo de cambio competitivo que brindaría seguridad a los negocios para invertir en las industrias de exportación, lo cual era necesario para la política orientada al exterior y a la expansión de las exportaciones ya que éstas serían el nuevo motor para los países latinoamericanos (Martínez & Reyes, 2012). Esta reforma, como se mencionó en el apartado anterior, en el caso de la economía mexicana se cambió la administración del tipo de cambio después de 1982 y de 1983 a 1985m pues en esos años se utilizó un régimen cambiario de flotación libre. Sin embargo, cabe mencionar que, una segunda fase de administración se abrió en 1987, pues el Estado trataba de estabilizar la economía con un endurecimiento de la política presupuestal y monetaria, acompañada del control de los precios y los salarios y del congelamiento del tipo de cambio con respecto del dólar. Es decir, el gobierno utilizó un tipo de cambio como ancla nominal para la política monetaria, adoptando así una depreciación cotidiana del tipo de cambio anunciada por adelantado (Guillén, 1994). Por su parte, el gobierno de El Salvador estableció manejar una política cambiaria que reflejara el precio real de las divisas y que le permitiera al sector externo ser el motor de la economía. Con ello, se aseguraba la vigencia de un tipo de cambio nominal que permitiera un tipo de cambio real de equilibrio dependiendo del contexto económico (FUSADES, 1989).

El siguiente punto del Consenso de Washington era la liberalización del comercio. Se pedía como complemento del tipo de cambio competitivo una política orientada al exterior, en primer lugar, porque el sistema de permisos de importación era una forma de restricción contraproducente y, en segundo lugar, porque los exportadores debían tener el derecho a descuentos sobre cualquier tipo de arancel remanente sobre sus insumos (Martínez & Reyes, 2012). En el caso de la economía mexicana, fue el gobierno salinista quien replanteó la estrategia de insertar a México dentro del sistema mundial, con el cual se advertía que la revolución tecnológica en marcha, cifrada con el microchip, creaba las condiciones mundiales para un nuevo tipo de industrialización que, aunado a la integración de los mercados de bienes y de capitales, exigía que el país profundizara las reformas estructurales a fin de no excluirse de la economía global. Las negociaciones trilaterales del TLC se

iniciaron formalmente en junio de 1991, cuando ya habían avanzado sensiblemente los acuerdos en México y Estados Unidos y éste último contaba con la aprobación del congreso por la vía rápida (Ávila, 2006). En El Salvador, el gobierno se propuso establecer un sistema de compensaciones que redujera el sesgo anti-exportador que se tenía, para ello se planeaban mecanismos como permisos de importación temporal para los insumos al sector exportador y una política de reintegro de impuestos a dicho sector; además, se planteaba eliminar la burocracia y papeles innecesarios que dificultaban los movimientos de comercio exterior; y, por último, se proponía desplazar al Estado de toda labor de injerencia directa en los negocios del comercio exterior y concentrar su acción en los aspectos normativos y vigilancia (FUSADES, 1989).

Otro punto dentro de las políticas del consenso de Washington fue la liberalización de la inversión extranjera directa. Este punto está íntimamente relacionado con la política orientada hacia el exterior, pues de acuerdo con la teoría que sustentaba estas políticas, la inversión extranjera traería consigo capital y conocimiento (Martínez & Reyes, 2012). El gobierno mexicano decidió reformar, a partir de 1984, el código de la inversión extranjera dándole una interpretación liberal a la ley de 1973. Pero fue hasta 1989 que, gracias a nuevas directivas, los procedimientos fueron liberalizados de nuevo, permitiendo la participación de las inversiones extranjeras directas, particularmente de los bancos comerciales, las compañías de seguros y algunas actividades petroquímicas. Se eliminaron las restricciones que limitaban el otorgamiento de licencias en materia de tecnología (Guillén, 1994). Mientras que el gobierno salvadoreño recreó las condiciones para que las empresas pudieran garantizar la rentabilidad del capital y sostener por cuenta propia el proceso de inversión. De esta forma, también se apoyaba a la industria nacional que estaba caracterizada por ser deficiente administrativamente, improductiva y con una limitada capacidad de reinversión (ME, 2009).

El octavo punto propuesto en la agenda del Consenso de Washington fueron las privatizaciones, puesto que, al usar esta medida, los gobiernos aliviarían el presupuesto y, una vez iniciado el proceso, se liberaría una gran cantidad de recursos que después podrían utilizarse en áreas de carácter social (Martínez & Reyes, 2012). Las privatizaciones en México se dieron con el mismo discurso que en El Salvador, puesto que el programa de

desmantelamiento de las empresas estatales tenía como objetivo aumentar la eficiencia económica. Dicho programa se realizó en tres fases: entre 1983 y 1985 las empresas no viables –sobre todo las pequeñas– fueron liquidadas; de 1986 a 1988 se pusieron a la venta pequeñas y medianas empresas; y, a partir de 1988, fueron privatizadas las grandes empresas (Guillén, 1994). La venta de firmas se dio en una ola de complacencias empresariales, pues el gobierno subastaba promisorias empresas rápidamente, mereciendo agresivas críticas de la oposición y del personal que en ellas laboraba. Entre estas empresas destacan: Mexicana de Aviación, Aeroméxico, Teléfonos de México, Cananea y los complejos azucareros (Ávila, 2006).

En el caso de la banca mexicana, la privatización fue posible debido a que el empresariado nacional reconoció como auténticas las convicciones del gobierno de crear condiciones institucionales para el desarrollo del mercado con la iniciativa privada. Las 18 instituciones bancarias fueron vendidas en tiempo récord de trece meses y, desde ese entonces, los bancos privados cuentan con grupos de control que poseen la mayoría de las acciones y la capacidad directiva. Cabe mencionar que, a finales de 1993, debido a las elevadas utilidades reportadas por los bancos, en lugar de redoblar la vigilancia, valorar la situación financiera de cada institución, las carteras vencidas y la calidad de los créditos otorgados, el gobierno resolvió que era necesario mejor aumentar la competencia para reducir los márgenes de intermediación (diferencias entre tasas activas y pasivas) y autorizó un total de catorce nuevos bancos. En el mes de abril de 1994 se autorizaron tres bancos más y, para octubre, un total de 20 bancos extranjeros recibieron permisos para operar en México (Ávila, 2006).

En ese mismo orden de ideas, las principales privatizaciones que se dieron en El Salvador fueron: la banca, los sistemas de pensiones, la energía eléctrica, las telecomunicaciones entre otros (ME, 2009). La primera gran privatización de la historia moderna de El Salvador fue el caso de la banca, promulgando la Ley de Privatización de Bancos y Asociaciones de Ahorro y Préstamo aprobada con el fin de vender la totalidad de las acciones de las instituciones financieras pertenecientes al Estado y al Banco Central. Fundamentado en esta Ley, el Banco Central procedió a la privatización de los siguientes

bancos y asociaciones: Cuscatlán, Agrícola Comercial, Salvadoreño, Desarrollo de Comercio, Ahorromet, CASA, CREDISA y Atlacatl (Arias, 2017).⁶⁶

En lo que respecta al sistema de pensiones en El Salvador, la privatización de este sistema se justificó debido a que presentaba serias debilidades –sobre todo respecto a la cobertura poblacional, los costos de la seguridad social, la evasión y mora de los patronos–, y se argumentó que la nueva modalidad traería enormes beneficios a los afiliados cotizantes. Sin embargo, el nuevo sistema de pensiones no fue capaz de incluir a los grandes segmentos de la población ubicados en actividades informales, subempleo, trabajadoras y trabajadores agrícolas y a la mayor parte de las personas que prestan servicios en el área doméstica. Cabe destacar que los costos han recaído principalmente en los empleados, afectando significativamente a los trabajadores que reciben el salario mínimo (Arias, 2017).⁶⁷

Por otra parte, las privatizaciones de la energía eléctrica y las telecomunicaciones acarrearían beneficios. En el caso de la primera, de acuerdo con el gobierno salvadoreño, disminuiría el precio de la distribución de la misma y mejoraría el servicio, pero los resultados no fueron los esperados (ME, 2009).⁶⁸ En el caso de las telecomunicaciones, la privatización de la Administración Nacional de Telecomunicaciones (ANTEL) sorprendió de un modo especial a la población, porque era una de las empresas más rentables del Estado y, a juicio de muchos, ANTEL más que privatización necesitaba una modernización (Arias, 2017).

El noveno punto sugerido en el Consenso de Washington fueron las desregulaciones, mismas que están estrechamente vinculadas con el proceso de privatización, ya que la venta de empresas paraestatales necesitaba la modificación de leyes y reglamentos que permitieran la entrada de nuevos inversionistas y empresas nacionales y extranjeras

⁶⁶ En su momento se criticó al gobierno salvadoreño, pues se decía que no había sido transparente el proceso de privatización de la banca. Esto debido a que el Estado limpió los pasivos bancarios y algunos funcionarios públicos que aprovecharon su poder político fueron mercedores de créditos del mismo sistema financiero para la compra de acciones, además que fue un mecanismo en el que aparecieron muchos compradores, pero que, finalmente, terminó con pocos dueños. Con la reestructuración de la banca se favoreció un modelo de crecimiento y circulación basado en actividades financieras y comerciales (ME, 2009).

⁶⁷ En su tarea privatizadora, el gobierno salvadoreño fue perseverante, al punto que en 1994 las empresas públicas sobrevivientes ascendieron a solo 219, de las cuales sólo 70 eran propiamente empresas.

⁶⁸ Los beneficios de la privatización de la energía eléctrica no llegaron y las empresas y entidades oficiales justificaron las ineficiencias en el servicio argumentando que la mejora sería lenta debido al daño que había sufrido la red durante la guerra y, sobre todo, durante los terremotos de 2001.

(Martínez & Reyes, 2012). En el caso de México, las desregulaciones se dieron en el ámbito del transporte al romper con los monopolios de rutas y facilitando el acceso a la industria. Además, se eliminaron las regulaciones oficiales de los mercados de bienes, limitando la supervisión de los productos básicos, reduciendo la lista de los mismos para ajustar los precios interno a los precios internacionales (Ávila, 2006). En El Salvador el gobierno liberó los precios internos de los granos básicos, se eliminó el control del comercio interno y externo.

El último punto del Consenso de Washington recomendaba a los gobiernos asegurar los derechos de propiedad para que el sistema capitalista pudiera operar de manera eficiente (Martínez & Reyes, 2012). En México se terminó el proceso de reparto de tierras, pues, de acuerdo con el gobierno, generaba cierta inseguridad en la propiedad privada. Así, se realizó una reforma al artículo 27 constitucional, poniendo fin a la reforma agraria y entregando el pleno dominio de los ejidos a sus beneficiarios y propiciando su asociación con los productores privados (Ávila, 2006).

Es de fundamental importancia considerar que las reformas del Consenso de Washington fueron aplicadas de manera paulatina en ambos países. En el caso de México, la consolidación del modelo neoliberal se dio bajo la presidencia de Carlos Salinas de Gortari, quien inició su mandato el 1 de diciembre de 1988. Durante el primer año del mandato de este presidente, se aceleraron y profundizaron las reformas planteadas por el Consenso de Washington con excepción de la política cambiaria. No obstante, algunas reformas estructurales ya habían sido acogidas en 1982 como respuesta a la crisis de la deuda. El programa que planteó el gobierno salinista era seguir combatiendo a la inflación –aunque ya había descendiendo notoriamente– y generar crecimiento económico, pues en ese momento la economía mexicana estaba estancada económicamente gracias a la austeridad gubernamental y a las obligaciones que tenía el país.

En el caso de El Salvador, las reformas estructurales se comenzaron a implementar mientras se llevaba a cabo el proceso de negociación para el fin de la guerra civil. De esta manera, es en 1989 cuando Adolfo Cristiani, candidato del partido ARENA (Alianza

Republicana Nacionalista),⁶⁹ emprendió la instrumentación de las reformas económicas encaminadas a viabilizar el desarrollo económico y social del país. Debido a la guerra civil, El Salvador presentaba una disminución de la productividad, por lo que las reformas fueron aceptadas como la opción para fortalecer a la economía salvadoreña (ME, 2009).⁷⁰

De esta forma se dio la implantación del modelo neoliberal en México y El Salvador, como respuesta a dos conflictos, uno de corte económico y otro de corte social. Ambos países dieron fin a la amplia participación del Estado, en el siguiente apartado se describirá cuáles fueron los efectos de corto plazo de las reformas estructurales.

2.4 El modelo neoliberal y consecuencias de su implantación

Si bien ya se ha mencionado cuáles fueron los sectores en los que las reformas estructuras fueron aplicadas con mayor rigurosidad, resulta de amplia importancia identificar cuáles fueron los efectos positivos y negativos en el corto plazo de la aplicación del nuevo modelo económico y cómo fue que los hacedores de política económica decidieron optar por la dolarización en el caso de El Salvador y el régimen de metas de inflación en México. Para tal efecto, primero se describirá la experiencia mexicana y posteriormente la salvadoreña.

2.4.1 México: hacia las metas de inflación

Después de que se iniciaron las reformas estructurales, la economía mexicana presentó nuevamente signos de debilidad hacia mediados de 1993, pues el PIB real en ese año mostraba una tendencia al estancamiento dado que únicamente creció el 0.6%. El resultado del desempeño económico de esos años no era el esperado de acuerdo con los montos de entrada de capitales que se habían recibido.⁷¹ El atasco de ese periodo se debía, por una parte, a la enfermedad holandesa de la cuál era víctima una vez más la economía mexicana

⁶⁹ Vale la pena mencionar que Adolfo Cristiani fue uno de los presidentes más adinerados de El Salvador, durante su mandato se decía que él y su clase social no estaban dispuestos a permitir la democratización de El Salvador (Ezguizábal & Villatoro, 2018).

⁷⁰ En los primeros años del gobierno de Adolfo Cristiani se reiniciaron las pláticas de paz con intermediación de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), siendo el 16 de enero de 1992 el día que en el castillo de Chapultepec se firmaron los Acuerdos de Paz.

⁷¹ Entre 1991 y 1993, la economía mexicana registró en la cuenta de capital de la balanza de pagos un total de 82,370 millones de dólares —cifra que a lo largo de la historia no se había observado—, de los cuales 59,186 millones eran de inversión extranjera de cartera y 14,065 millones de inversión extranjera directa. Ante tal situación, México estaba viviendo una vez más la llamada enfermedad holandesa.

y, por otro lado, a la política macroeconómica contraccionista que buscaba reducir el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en lugar de apresurar el deslizamiento del tipo de cambio, pues ello hubiera tenido efectos negativos sobre el control de la inflación y era algo que el gobierno no quería permitir, sin importar el costo (Cárdenas, 2015).

Dado el alto flujo de entrada de divisas, se generó un tipo de cambio sobrevaluado cuyos importantes efectos pueden dividirse en tres. El primero de ellos fue la distorsión de los precios relativos entre los bienes comerciales y no comerciales, pues los primeros crecieron a un ritmo mucho menos acelerado que los segundos. El segundo fue el aumento de los ingresos en dólares de los agentes económicos, quienes direccionaron parte de su demanda hacia bienes importados y muchos de los cuales eran producidos en el extranjero por lo que el efecto de de-sustitución de importaciones fue impresionante. Mientras que la última consecuencia tiene que ver con las tasas de interés, misma que, en la búsqueda por mantener el flujo de capitales del exterior, volvía a la tasa de interés doméstica superior a la externa (Cárdenas, 2015).⁷² A las situaciones anteriores debe agregarse el impacto negativo sobre la planta productiva, ya que esta no sufría únicamente los embates de la competencia externa, sino que, además, hacía frente a los incrementos de sus costos valuados en pesos, sobre todo aquellos que estaban involucrados con la mano de obra y los energéticos. Al mismo tiempo, los empresarios no podían subir los precios para mantener sus márgenes de utilidad, y se fueron reduciendo de la mano de la inversión privada. Por último, también los empresarios nacionales tenían que hacer frente al pago de tasas de interés muy superiores a las de sus competidores internacionales (Cárdenas, 2015).

En resumen, para 1993 la economía mexicana estaba estancada. El fenómeno de la enfermedad holandesa impactaba de manera negativa al nivel de empleo y a la competitividad de las empresas; la cartera vencida de los bancos comenzó a incrementarse, de modo que los deudores que quebraban o que tenían mucha dificultad en sobrevivir no podían cubrir sus créditos (Cárdenas, 2015). A lo anterior se le sumó la aprobación de la reforma constitucional que dotó de autonomía al Banco de México y que sujetó a éste al mandato de procurar, sobre cualquier otro objetivo, la estabilidad del poder adquisitivo de

⁷² Resulta de suma importancia aclarar que la tasa de interés de un país periférico es (casi) siempre superior a la de Estados Unidos, por lo que es importante no sólo considerar si es más alta la tasa de interés, sino el diferencial entre las dos tasas.

la moneda. Dicha reforma entró en vigor en abril de 1994 y tenía como motivación la necesidad de evitar los males que –de acuerdo a la teoría convencional– trae consigo la inflación, a saber: su efecto regresivo sobre la distribución del ingreso con sus perniciosas consecuencias sobre el tejido social; las innumerables distorsiones que provoca; su impacto dañino sobre el ahorro y la inversión; y el eventual estancamiento de la economía. Con estas reformas el Banco de México obtuvo las facultades necesarias para controlar el crecimiento de su crédito y así procurar la estabilidad de los precios (Banxico, 1993).

Sin embargo, la autonomía de la banca central no fue el único acontecimiento importante en 1994, a ella se le sumó la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) que dio la impresión de México entraba al mundo desarrollado, pues la economía mexicana en ese momento lideraba a otros países emergentes. No obstante, también se inició el levantamiento zapatista en el estado de Chiapas, que chocaba con la idea internacional que se había creado alrededor de la figura presidencial. Para empeorar la situación, los hechos políticos inéditos que siguieron a lo largo de 1994 deterioraron gravemente el ambiente gubernamental, creando un aumento aún más profundo de la vulnerabilidad económica. Para finales de ese año, ya era evidente que las reformas estructurales no estaban funcionando, la debilidad del sistema bancario a raíz de su reprivatización que fue acompañada por una fuerte liberalización financiera y una política macroeconómica contraccionista que buscaba mantener bajos niveles de inflación a costa del mantenimiento del tipo de cambio y el deterioro en la balanza de pagos (Cárdenas, 2015). Por si fuera poco, en ese mismo año (1994), el crédito se había expandido a tal grado que los empréstitos concedidos a empresarios y personas con actividad empresarial representaban el 72% del total y las tasas de interés llegaron hasta el 110%. Todos los elementos anteriores conjugados llevaron a que el sistema bancario colapsara por completo arrastrando a la economía mexicana (Ávila, 2007).⁷³

⁷³ Es decir, para 1994 México aumentó progresivamente las tasas de interés con la finalidad de mantener niveles de rendimiento atractivos para los inversionistas. No obstante, ante las expectativas de riesgo cambiario, el incremento de las tasas de interés fue insuficiente. La autoridades mexicanas intentaron retener el ahorro en el mercado financiero mediante la emisión de tesobonos para sustituir los CETES, sin embargo, la fuga de capitales durante los dos primeros trimestres del año ascendió de 5,283 a 6,462 millones de dólares. Para diciembre de ese mismo año, las autoridades decidieron ajustar la paridad cambiaria en 15%, por lo que el tipo de cambio pasó a 3.5 pesos por dólar. Dicho incremento produjo un efecto negativo entre los agentes económicos, quienes, al percibir que el Banco de México perdía reservas, comenzaron a retirar sus capitales

Si se hace un breve recuento de la crisis mexicana, ella comienza con choques externos que aumentaron bruscamente el riesgo percibido por los inversionistas –el asesinato del candidato a presidente Luis Donaldo Colosio y el levantamiento zapatista en Chiapas–. Este contexto fomentó un primer reflujo de capitales tras un largo periodo de acceso fácil a los mercados, el cambio se acentuó por el acenso de las tasas de las obligaciones internacionales. En este momento la crisis pudo haberse evitado porque se estaba en una fase de ajuste o de una burbuja especulativa que se desinflaba progresivamente, no obstante, el gobierno mexicano se negó a volver más severa su política monetaria para proteger el crecimiento y un sistema bancario frágil. El resultado fue que las reservas oficiales fueron drenadas, seguidas de un desplome del tipo de cambio (Guillén, 2013).

La recuperación de la crisis macroeconómica mexicana iniciada en diciembre de 1994 fue muy rápida. Para 1995 se había registrado una caída del PIB real del 6.2%, sin embargo, para 1996 el indicador creció 5.1% y en 1997 6.8%, por lo que se hablaba de una contracción que había sido revertida en su totalidad. En otras palabras, se trataba de una crisis en forma de “v”, en donde había una caída abrupta y una recuperación súbita. Aun con eso, 1995 fue el año que se caracterizó por los ajustes macroeconómicos trascendentales, pues hubo una devaluación de la moneda de alrededor del 100%; se dio un aumento importante en los impuestos y reducciones al gasto público; y las tasas de interés se intentaron estabilizar. Ello dio como resultado una contracción del déficit público y el gasto privado, además de la pérdida de riqueza resultado de la devaluación del peso mexicano (Cárdenas, 2015).

La transformación en la estructura económica, la política cambiaria y la autonomía del Banco de México dieron pie a la implementación de un tipo de cambio flotante, en el que –de acuerdo con la teoría– no se pueden dar las sobrevaluaciones o las subvaluaciones, pues se está hablando de un tipo de cambio de libre flotación, en el que la balanza de pagos tiende a equilibrarse cuando el balance fiscal también lo está. Es decir, la economía mexicana cambió por completo el manejo de política monetaria, primero con la autonomía de la banca central y segundo con la adopción de un esquema de libre flotación que redujo significativamente su injerencia activa en el manejo macroeconómico. Sin embargo, el

del país. Esta última situación provocó una abrupta caída de la bolsa, una pérdida de reservas por 2,500 millones de dólares y una creciente presión especulativa (Banda y Chacón, 2005).

control de la inflación siguió siendo el objetivo primario de Banxico, pues, a pesar de las políticas macroeconómicas contraccionistas, en abril de 1996 los precios llegaron a su máximo registrando una tasa de inflación del 37%. Después de que se estabilizó la inflación y se fue reduciendo de manera paulatina, se mantuvieron niveles semejantes a los de su principal socio comercial, es decir, las tasas de inflación mexicanas convergieron con las estadounidenses (Cárdenas, 2015).

A partir de 1996, la economía mexicana entró en una fase de expansión hasta el año 2000, constituyendo ese periodo una de las coyunturas más favorables del modelo de economía abierta con un Estado mínimo. Por lo tanto, resulta de suma importancia describir las características de este crecimiento, en el cual residen las desigualdades sectoriales. En primer lugar, se destacó el crecimiento del sector industrial;⁷⁴ el segundo factor peculiar del crecimiento posterior a la crisis de 1995 consistió en el liderazgo del sector industrial, especialmente de las manufacturas de exportación; la tercera característica fue el programa antiinflacionario puesto en marcha luego de la crisis de 1995, pues, salvo en 1998, el índice de precios al consumidor mostró una tendencia descendente hasta 2000, cuando registró un crecimiento anual de 9%;⁷⁵ el cuarto rasgo peculiar fue el protagonismo del capital privado sobre el público, puesto que la inversión privada creció a una tasa anual de 27 y 24%, mientras que la inversión gubernamental tuvo una evolución contrastante, ya que en 1996 todavía mantuvo una tasa negativa del 15% –si bien la inversión aumentó 10% en 1997, volvió a contraerse en 1998 (-7.5%), creciendo en 6 y 9% en los dos años siguientes–;⁷⁶ y

⁷⁴ El sector secundario o industrial tuvo un crecimiento sensiblemente más elevado que el sector primario, se mantuvieron tasas anuales de crecimiento de 10, 9.3 y 6.3% en los tres años siguientes a la crisis de 1995. Fue hasta 1999 cuando la tasa de crecimiento descendió a 4.2%, pero en 2000 se recuperó creciendo a tasas de 6.6%. En lo que respecta al sector terciario, luego del desplome de -6.4% en 1995, creció en 1996, duplicando dicha tasa en 1997 (6.6%) y, si bien perdió dinamismo en 1998 y 1999 (4.7% y 3.8%, respectivamente), en 2000 creció en 7.3%, superando con ello tanto a las actividades primarias como secundarias (Ávila, 2016).

⁷⁵ Como se ha mencionado anteriormente, el Banco de México se había consolidado como una institución autónoma, sostuvo la libre flotación de la moneda y utilizó mecanismos de ajuste –como las llamadas subastas mensuales de divisas en 1995, cuando se produjo una estabilización cambiaria, y el tipo de cambio pasó de un promedio de ocho pesos por dólar en 1997 a 9.5 pesos por dólar en 2000, lo que significa que en el quinquenio de 1996-2000 el peso tuvo una depreciación del 18%.

⁷⁶ Sin embargo, cabe mencionar que la inversión privada creció a una tasa anual de 27 y 24%, lo cual contrastó con el retroceso en 28% de 1995. En 2000, dicho indicador se situó en un promedio de 10% y 18% entre 1996-2000. En cambio, la inversión pública tuvo una evolución contrastante, dado que todavía en 1996 mantuvo una tasa negativa del 15% y, si bien aumentó 10% en 1997, volvió a contraerse en 1998 (-7.5%), creciendo en 6 y 9% en los dos años siguientes, respectivamente.

por último, la expansión económica registrada en ese periodo se logró con un persistente déficit comercial externo, dado que, por un lado, las exportaciones prácticamente se duplicaron como porcentaje del PIB, mientras que las importaciones crecieron a un ritmo inferior, con lo cual el balance comercial externo (incluyendo maquiladores) logró un superávit en 1996 y 1997. Empero, en los tres años siguientes, el déficit alcanzó 1.9, 1.2 y 1.4 % del valor del PIB, respectivamente (Ávila, 2006).

A partir de 1990 se observan tres fases por las que transitó la política monetaria y cambiaria en la economía mexicana: la primera es acotada por la crisis de 1994 y que fue un régimen cambiario en el que se le permitía a la moneda deslizarse con una meta delimitada en bandas, es decir un régimen de bandas de flotación; posteriormente, se aplicó un régimen de metas de agregados monetarios y libre flotación cambiaria, esto es, el banco central fijaba una meta a la cual iba a crecer la inflación y ajustaba su política monetaria manteniendo un régimen cambiario de libre flotación; y, por último, se puede destacar la fase de mutación hacia una política de metas de inflación. El proceso de transición hacia las metas de inflación se aceleró en 1999 cuando Banxico anuncio un objetivo de inflación a mediano plazo basado en el índice de precios al consumidor y, a partir de ahí, comenzó a publicar reportes trimestrales informando acerca de la evolución del nivel de precios. Poco a poco, la banca central mexicana comenzó a consolidar la política de metas de inflación, disponiendo de un conjunto de factores pues, con anterioridad, ya había logrado su independencia institucional y mantenía un régimen cambiario de libre flotación. A eso se le sumó la aplicación y comunicación de la política monetaria, generando así un clima de “transparencia” en su actuar; además, la política monetaria fue apoyada por la política fiscal, pues ésta última mantenía un régimen austero (Schmidt *et al.*, 2002: 37).

De esta manera, en su programa monetario de 2001, la banca central mexicana manifestó que el esquema de política monetaria había venido evolucionando desde que constitucionalmente se le otorgó autonomía institucional, por lo que paulatinamente había convergido a un esquema de metas de inflación en donde la política monetaria asumió el papel de ancla nominal de la economía. De esta manera se utiliza el sistema del “corto”, en el que Banxico establece un balance nulo de reservas a las instituciones financieras, y penaliza a estas instituciones con una tasa de interés del doble de la de los Cetes en caso de

sobregiro. De esta forma, el Banco de México coloca “en corto” al sistema financiero a través de la penalización de los sobregiros. Dicha política se modifica al anunciar un aumento o disminución de esos montos, y así influenciar al conjunto de la estructura de tasas de interés. Por lo tanto, la institución central hizo oficial la adopción del esquema de metas de inflación en 2001, haciendo el compromiso de: 1) pronosticar la velocidad a la cual cualquier perturbación inflacionaria podría ser absorbida; 2) informar al público de la manera más transparente su estimación de los efectos directos e indirectos de la inflación.

Lo interesante a destacarse aquí es que el gobierno mexicano decidió implantar el régimen de metas de inflación porque –de acuerdo con la corriente económica convencional– esta política permitiría que la banca central recobrara la confianza de los agentes económicos, y ello sería un medio para lograr controlar la inflación y promover en el largo plazo el crecimiento económico. Ahora es el turno de hablar del caso salvadoreño el cual se abordará en el siguiente apartado.

2.4.2 El Salvador: hacia la pérdida de soberanía monetaria

Entre 1991 y 1995, las reformas estructurales en El Salvador parecían tener efectos positivos sobre la economía. Empero, este resultado exitoso fue consecuencia del “efecto rebote” que se daba en el país, es decir, gracias a la satisfacción de demandas de consumo e inversión que durante la guerra no se habían visto realizadas y que fueron pospuestas. Además, es importante resaltar el hecho de que se utilizó una cantidad importante de recursos fiscales y de ayuda externa para reparar los daños que la guerra civil había dejado. No obstante, el empresariado quería que se lograra el objetivo central de hacer de las exportaciones el eje de crecimiento (Dada, 2017). De esta forma, de 1992 a 1995 el crecimiento de la economía salvadoreña fue de una tasa promedio del 6.5% anual, el cual fue fruto, en primer lugar, del “saneamiento” y privatización de la banca comercial, pues se logró el aumento de la inversión privada en un 15% y la pública en un 12%; en segundo lugar, se reactivó el mercado regional, pues El Salvador colocó el 25% de sus exportaciones; y, en tercer lugar, el fin del conflicto armado (Arias, 2017).

Ahora bien, cabe señalar que al aumento de la producción se le sumó el ascenso de las importaciones, lo cual generó una oferta de bienes superior a la capacidad de demanda y presionando el nivel de precios doméstico, ello gracias al control oligopólico del sector

empresarial en el mercado salvadoreño para el año de 1993. El gobierno entonces decidió contraer la demanda agregada doméstica con el fin de evitar presiones sobre el tipo de cambio manteniendo una tasa de 8.75 colones por dólar, en otras palabras, el gobierno comenzó a mantener la paridad cambiaria sacrificando el crecimiento económico (Arias, 2017).

El “estancamiento inducido” en El Salvador, tuvo efectos negativos sobre el crecimiento real per cápita y sobre los ingresos fiscales, pues el bajo desempeño de la economía no permitía que aumentaran los ingresos fiscales, creando con ello debilidades y crecientes desequilibrios fiscales (Glower, 2002).⁷⁷ De la misma forma, la estabilidad cambiaria afectó al sector exportador, pues, como se ha mencionado, la inflación interna era superior a la registrada en los países de los principales socios comerciales, lo que encarecía los costos de los productores nacionales, pero los precios de sus productos a nivel internacional no se elevaban, lo cual era una pérdida de rentabilidad y competitividad, sobre todo en el sector agrícola (Arias, 2017).

Gracias a la “estabilidad” que se había dado en el mercado de cambios en El Salvador, en 1995 el gobierno trató de plantear las bases para la introducción del dólar. El resultado fue desastroso, ya que para el tercer trimestre de ese año el crédito interno se había disparado por encima del 175%, además de que el endeudamiento externo se triplicó y la inflación aumentó a más del 11%. La lección que quedó del primer intento de dolarización fue que la economía salvadoreña no estaba preparada para dicho proceso (Glower, 2002). Sin embargo, a partir de ese momento, el gobierno en turno instauró una severa política restrictiva, persiguiendo una acumulación masiva de capitales para alcanzar altos niveles de reservas internacionales, además de seguir el objetivo de mantener un nivel de inflación por debajo al de Estados Unidos. Estas condiciones eran necesarias para lograr la dolarización, sin sacrificar las reformas estructurales ya hechas.

De este modo, el Banco Central de Reserva aceleró la acumulación de reservas internacionales y la colocación de títulos de liquidez con el único objetivo de mantener la estabilidad del tipo de cambio con diversas estrategias (Glower, 2002). En primer lugar,

⁷⁷ Como parte de las reformas de principios de los años 90, se introdujo un impuesto al valor agregado (IVA) de 10% (posteriormente el porcentaje se incrementó a 13%) que pretendía sustituir las reducciones a las tarifas arancelarias.

manteniendo altas tasas de interés real; en segundo lugar, manejando un esquema de tipo de cambio de flotación sucia en el que se administraba a 8.75 colones el dólar. Mucho ayudó en este proceso de acumulación de reservas la entrada masiva de dólares por concepto de remesas, además de los préstamos y las privatizaciones (Arias, 2017). Esto se tradujo en una paralización de los sectores agrícola, industrial y comercial con el costo real que ello representaba (Glower, 2002).

A lo anterior se debe agregar que, durante el segundo quinquenio de los años noventa, las inversiones ya habían madurado y las empresas comenzaron a tener problemas en las ventas, sobre todo en los años 1999 y 2000. Es preciso recalcar que El Salvador, al ser una economía con un mercado pequeño, cuenta con un elevado nivel de desempleo y una alta concentración del ingreso, la única opción de crecer sería con un modelo económico hacia afuera, que tuviera como base las exportaciones, lo cual implicaba flexibilizar la política cambiaria y no el camino que el gobierno estaba adoptando (Arias, 2017).

Es así que la política económica usada por el gobierno de El Salvador favoreció más bien a los importadores y banqueros, pues la estabilidad cambiaria dependía totalmente de los flujos netos externos y la baja de aranceles abarataron las importaciones y llevaron a la quiebra a miles y miles de artesanos y pequeños empresarios. Estas consecuencias representaron un sacrificio fiscal tributario sustancial e hicieron más dependiente la economía de los insumos y alimentos importados, pues, al bajar las ventas, las empresas tuvieron menos utilidades y muchas quedaron en situación moratoria con los bancos, por lo que el impacto sobre el sector bancario se manifestó en 1999 con una moratoria bancaria del 7.3%, es decir, estaba muy por encima del 3% recomendado por los estándares internacionales. Ante tal situación, y como resultado de la falta de pago de las empresas, los banqueros comenzaron a embargar, obligando así al gobierno salvadoreño a crear una comisión que trabajara en el tema del salvamento a las empresas; en otras palabras, que diera préstamos de largo plazo y con bajas tasas de interés. Sin embargo, no se lograron resultados importantes, en lugar de estimular las exportaciones, los gobernantes pusieron énfasis en el control de la inflación, en la estabilidad cambiaria y en la acumulación de reservas monetarias; es decir, sacrificaron la base productiva nacional en aras de la

estabilidad del tipo de cambio y los intereses de los banqueros e importadores (Arias, 2017).

Ante tal situación, los representantes del sector exportador agrupados en la Corporación de Exportadores de El Salvador señalaban que la moneda nacional estaba sobrevalorada y demandaban un tipo de cambio real. Exigían que la moneda fuese ajustada por medio de algún mecanismo de flexibilidad cambiaria para que sus productos no perdieran competitividad en el mercado internacional.⁷⁸ Sin lugar a duda, El Salvador pasaba por una crisis de venta generada por la contracción de la demanda que se reflejaba en los principales sectores de la economía y, aunque se han mencionado ya algunos de ellos, también es importante destacar el papel preponderante del sector de la construcción, pues fue uno de los más afectados.

En 1999 el gremio empresarial hablaba de un creciente inventario de viviendas terminadas y en proceso de construcción a niveles pocas veces observados. Asimismo, el sistema financiero también mostraba signos de debilidad, en primer lugar, por su posición oligopólica, pues únicamente dos bancos –Agrícola Comercial y Cuscatlán– controlaban más del 50 por ciento del patrimonio, depósitos y préstamos y el 70% de las utilidades. A causa de eso, la crisis de liquidez recayó sobre los pequeños bancos, uno de ellos fue el banco Atlacatl, que se declaró en bancarota y fue absorbido por el Banco de Comercio. Para el año 2000 continuaron los embargos, los problemas de liquidez y las fusiones de los bancos pequeños con los grandes, pero también continuó a la baja la demanda crédito, por una parte, gracias a la acumulación de inventarios por parte de las empresas y, por otro lado, el creciente desempleo. Por tanto, estos dos últimos factores agudizaban los problemas de venta creando un círculo vicioso en la producción y el ingreso de los agentes económicos (Arias, 2017).

A grandes rasgos, el gobierno salvadoreño percibía cuatro problemas fundamentales. En primer lugar, se destacan las controversias que los empresarios tenían alrededor del

⁷⁸ Ese reclamo era respaldado por instituciones vinculadas a la gran empresa, como la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES) y la Asociación Nacional de la Empresa Privada (ANEP), máximo gremio de la gran empresa. La ANEP, en una propuesta económica presentada en agosto de 2000, planteó la vieja idea de crear un modelo basado en el desarrollo de las exportaciones, lo que implicaría necesariamente flexibilizar la política cambiaria en función de la estrategia de exportación (Arias, 2017).

régimen cambiario; en segundo lugar, la caída de las ventas ocasionada por la sobreproducción al final de la década de los noventas; en tercer lugar, el riesgo de que la izquierda política tomara fuerza y se diera la posibilidad de un cambio de gobierno; y en cuarto lugar, la privatización de las reservas internacionales del Banco Central de Reserva de El Salvador para acrecentar beneficios y, así, lograr construir un nuevo esquema de acumulación, concentración y centralización del capital, por lo que el gobierno decidió dar el paso hacia la integración monetaria (Arias, 2017).

Para noviembre de 2000, el presidente de El Salvador, Francisco Flores, presentó la Ley de Integración Monetaria (LIM) con la certeza de que ésta sería aprobada por la legislatura inmediatamente. El gobierno argumentaba que la integración monetaria era similar a la europea, sin embargo, no se mencionó que en la Unión Europea los países miembros forman parte de la dirección del Banco Central Europeo, cosa que no sucedió en El Salvador. En el país centroamericano se adoptó el dólar como moneda de curso legal, pero ningún funcionario salvadoreño ha formado parte de la dirección de la Reserva Federal. También se sostenía que la LIM propugnaba una bimonetización –es decir, que se encontraran en circulación dólares y colones–, sin embargo, la ley también exige que todos los bancos cambien su contabilidad al dólar, por lo que la moneda estadounidense no sólo se convierte en medio de pago, sino también en unidad de cuenta (Glower, 2002).

En ese mismo orden de ideas, al dolarizarse El Salvador se estableció una tasa de cambio de 8.75 colones por dólar, lo cual, de acuerdo con la LIM, tendría la ventaja de profundizar la apertura comercial debido a que la tasa arancelaria se reduciría y se eliminaría el riesgo cambiario. pues se tendría una moneda central como dinero de curso legal. Empero, la realidad fue otra, porque si bien se eliminó el riesgo de devaluación del colón, existe la posibilidad de que el dólar se devalué o revalué frente a otras monedas fuertes dentro de la jerarquía de monedas, como el yen, el euro o el dólar canadiense. Por tanto, el argumento de que el riesgo cambiario se había eliminado con la dolarización no es más que una falacia. A lo anterior cabe añadir que las autoridades, en este caso el Banco Central de Reserva, no pueden intervenir en el mercado internacional con alguna política cambiaria, por lo que el control del tipo de cambio queda a merced de los intereses de Estados Unidos (Glower, 2002).

Así, el Banco Central de Reserva no solo dejó de incidir directamente en el control de su manejo cambiario, sino que también perdió el poder de emisión de billetes y monedas. Pues, de acuerdo con la LIM, se prohíbe al Banco Central de Reserva de El Salvador emitir moneda nacional, por lo que las funciones del BCR, quedan limitadas a: 1) sistema de pagos y servicios financieros; 2) estadísticas, análisis y proyecciones macroeconómicas de corto y mediano plazo; 3) investigación económico-financiera y asesoría al gobierno; 4) servicios de agente financiero del Estado; 5) servicios a los importadores y exportadores; y 6) Gestiones de Reservas Internacionales que, en realidad, son las reservas de liquidez de los ahorros que las personas naturales y jurídicas tienen en las instituciones financieras radicadas en el país y supervisadas por la superintendencia del sistema financiero (Arias, 2017). No obstante, y de acuerdo con la LIM, el Banco Central de Reserva puede emitir bonos –aunque realmente no se sabe para qué, pues la banca central perdió el control de la política monetaria– y además autoriza la transferencia del fisco de toda la deuda existente del BCR (Glower, 2002).⁷⁹

En resumen, la reestructuración del BCR concluyó en una pérdida total de parte del Estado de uno de sus principales instrumentos, se perdió la capacidad de hacer política monetaria, cambiaria, crediticia y prestamista de última instancia, por lo que no puede reaccionar en relación a las obligaciones que le manda la Constitución salvadoreña. Por lo tanto, las reformas del BCR significaron altos costos económicos y financieros para el país y el Estado (Arias, 2017).

Por último, los efectos positivos y negativos de las reformas neoliberales que fueron introducidas tanto en México como en El Salvador se vislumbraron en el corto plazo. En el caso de México, la falta de supervisión financiera y un mal manejo del tipo de cambio se tradujo en una fuerte crisis en 1994. Mientras que la economía salvadoreña, si bien con las reformas había retomado el crecimiento económico, éstas fueron insuficientes ya que, para el año de 1995, el país atravesaba una caída en el producto interno bruto. Ambas economías enfrentaban problemas, por un lado, México debía salir de una grave crisis que afectaba al sistema financiero, bancario y productivo, y, por otro lado, El Salvador debía buscar una

⁷⁹ Obviamente, el gobierno no entendió el fallo de la Corte Suprema de unos meses antes en el cual se exigía al Ejecutivo someter a la consideración y aprobación con mayoría calificada de la Asamblea Legislativa de toda medida que aumentara los pasivos del Estado (Glower, 2002).

ruta que promoviera el crecimiento económico. Las respuestas de los gobiernos fueron distintas, México, por su parte, decidió aplicar una política monetaria encaminada a metas monetarias que después harían el paso paulatino a adoptar un esquema de metas de inflación; mientras que el gobierno salvadoreño trató de sentar las bases para dolarizarse.

2.5 Conclusiones parciales

El objetivo principal de este capítulo fue dar un repaso histórico de la acerca de la instauración de las reformas neoliberales en México y El Salvador en la década de los noventas. La preocupación principal consistió en comentar cuáles fueron las principales causas y consecuencias del nuevo modelo económico de desarrollo que dieron pie a la adopción del régimen monetario que rige actualmente sobre estos países. Además, durante el capítulo se presentó de forma breve los antecedentes históricos políticos y sociales, no sólo de los países estudiados, sino que se trató de dar una visión general de América Latina.

Las nociones de carácter histórico presentadas en este capítulo son fundamentales para entender la problematización del estancamiento económico que se ha vivido en la región latinoamericana, pero particularmente México y El Salvador. Países que han pasado por situaciones coyunturales distintas, pero que a la vez han presentado problemas similares. En el caso de México, durante el periodo estudiado en esta sección, se ha vislumbrado que se ha tenido que hacer frente a diversas crisis que han debilitado la estructura económica y productiva del país; además de que se han acrecentado las desigualdades en el ingreso. Mientras que El Salvador enfrentó un conflicto bélico que dejó miles de muertos y desaparecidos, además de un país destruido a causa de la guerra y otros conflictos de orden natural.

De esta forma, el camino que tomó este capítulo pasó por la revisión de diversos aspectos históricos que conciernen a México y El Salvador. El punto de arranque fue la descripción del proceso de industrialización dirigido por el Estado, haciendo particular énfasis en los pros y los contras que contribuyeron a que el modelo económico se agotará. En este punto se logra vislumbrar que el gran problema de América Latina ha radicado en la vulnerabilidad externa, la cual coincide con lo visto en el capítulo uno, es decir, que es resultado de la posición asimétrica que juegan las monedas dentro del sistema monetario internacional y que conducen a que los hacedores de política económica tengan puesta, de

cierta manera, una camisa de fuerza. El modelo de industrialización dirigido por el Estado que se agotó presentó características peculiares como fue un crecimiento estable y sostenido, pero tuvo como base una estructura macroeconómica frágil, motivada en buena parte por los problemas de restricción a las importaciones y a las presiones inflacionarias. Además, otra característica peculiar fue que clase trabajadora no podía ser completamente absorbida por las actividades productivas modernas, lo que se traducía en un empobrecimiento creciente de la población.

La segunda escala histórica que se realizó fue durante los años setenta, que es el momento en el que los países de América Latina comienzan a contratar deuda a niveles extraordinarios que llevaron al estallido de la crisis de la deuda, resaltando el papel que jugaron los organismos multilaterales como el Banco Mundial, el FMI y el BID como los suministradores más importantes de préstamos en Latinoamérica y, a la vez, destacando la falta de supervisión que estos organismos tuvieron a la hora de otorgar los créditos correspondientes, pues estas instituciones internacionales no pusieron el suficiente interés en los peligros implícitos que traía consigo el tremendo endeudamiento de los países latinoamericanos.

El tercer momento histórico abordado es el sucedido a la declaración de moratoria de la economía mexicana, dando inicio a la llamada “década pérdida” y se aterrizó en el caso mexicano y salvadoreño. Para el primer caso, se describieron las causas próximas de la crisis en 1982, la cual tuvo como resultado una población polarizada que, por un lado, concentraba el ingreso y, por otro, se tenía una sociedad empobrecida. Mientras que, en el caso de El Salvador, se revisaron los principales factores que dieron inicio a la guerra civil y que tuvo como consecuencias miles de muertos, estancamiento del desarrollo económico, destrucción de una buena parte de la infraestructura y la migración de miles de salvadoreños.

Un cuarto escenario histórico examinado durante este capítulo fue la manera en cómo la política neoliberal llegó para dar salida a la crisis económica y social que se vivía en México y El Salvador. Cada país adoptó a su modo las reformas estructurales del llamado Consenso de Washington, con el fin de alcanzar a largo plazo un crecimiento sostenido de la economía manteniendo niveles elevados de empleo con base en la diversificación y

aumento de la producción exportable mediante el uso intensivo de la mano de obra. Estas políticas significaron el desenlace del modelo de industrialización dirigido por el Estado.

Por último, el capítulo mostró algunos de los resultados que obtuvo el neoliberalismo en el corto plazo y que llevaron a las economías mexicana y salvadoreña a implementar el esquema de metas de inflación y la dolarización respectivamente. En el caso de México, fue la falta de supervisión financiera y un mal manejo del tipo de cambio que tuvo como consecuencia una caída abrupta de la economía nacional, acompañada de una fuerte devaluación del tipo de cambio que dejó a la banca central mexicana prácticamente sin reservas internacionales. En el caso de El Salvador, si bien con las reformas se había retomado el crecimiento económico, éstas fueron insuficientes ya que, para el año de 1995, el país atravesaba una desaceleración del producto interno bruto, derivado de la baja productividad y del primer intento por dolarizar la economía. No obstante, en el siguiente capítulo se analizará cuál fue el resultado económico y social a partir de 2001.

Capítulo III

Resultados económico-sociales de la estabilidad monetaria en El Salvador y México

Introducción

En el presente capítulo, la investigación se compromete, en primer lugar, a explicar de una manera general y breve la concepción de desarrollo, y, más específicamente, de las concepciones de desarrollo económico en América Latina. Consecuentemente, se analizarán algunos indicadores económicos y sociales –tomados de organismos como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y la Comisión Nacional para América y el Caribe (CEPAL)– para analizar las variables que competen al desarrollo económico de la economía mexicana y salvadoreña. Por último, se darán las reflexiones finales resaltando los principales impactos socioeconómicos que han tenido sobre México y El Salvador la aplicación del esquema de metas de inflación y la dolarización, respectivamente.

Comenzando a analizar la concepción de desarrollo económico, se encuentra que está atravesada por un mosaico de temas e interpretaciones. Si bien, el concepto de desarrollo ha sido estudiado por varios autores e incluso a lo largo del tiempo se ha convertido en una de las disciplinas de la teoría económica denominada *teorías del desarrollo*. No obstante, las raíces de la teoría del desarrollo se encuentran en la tradición clásica de los Siglos XVIII y XIX, pero es a partir de 1945 cuando la cuestión de desarrollo se impone por completo como el centro de los debates dentro de las ciencias sociales y de la práctica política (Meireles, 2016).

En ese mismo orden de ideas, si se pretende otorgar una definición general de desarrollo económico, se puede destacar la concepción de Simon Kuznet (1958), quien lo define como el crecimiento sostenido de un país como unidad económica. Sin embargo, un concepto más completo es el de Francois Perroux (1991), para quien el desarrollo es “la combinación de los cambios mentales y sociales de una población que la vuelven apta a hacer crecer, cumulativa y durablemente su producto real global”, además, agrega que “el desarrollo remite a las estructuras, particularmente a las sociales y mentales. Así, bajo sus formas más eficaces, el desarrollo consiste en un arrastre recíproco y cumulativo de las poblaciones por el aparato productivo y del aparato productivo por las poblaciones: los gustos de los

consumidores y de los productores extendiéndose y afinándose requieren un aparato productivo más poderoso y más complejo. Recíprocamente, este aparato mejorado exige trabajadores más competitivos y eficaces, es decir, mejor formados. En otras palabras, el desarrollo económico de un país es la capacidad que tiene para generar crecimiento económico, social y cultural sostenido con alcance para toda la población. Es por ello que el concepto de desarrollo no puede verse únicamente como la expansión del crecimiento económico y, por tanto, el concepto de desarrollo económico que establece Perroux distingue las interrelaciones entre los conceptos de crecimiento, desarrollo y progreso social, los cuales sin duda son procesos vinculados pero distintos (Guillén, 2007).

Así, la categoría de crecimiento económico, se refiere entonces al incremento en una unidad de tiempo del Producto Interno Bruto (PIB) de un país determinado en relación con el número de habitantes que posee, es decir, el crecimiento expresa el incremento de los ingresos por habitante.⁸⁰ En lo que concierne al concepto de desarrollo, este incluye cambios cualitativos y cuantitativos, es decir, la noción de desarrollo no solamente se trata del proceso de acumulación de capital que tenga un país o de su productividad laboral o progreso tecnológico, sino que el desarrollo económico involucra la creación de una estructura productiva y la manera en la que se van dando los eslabonamientos de los diferentes factores que son parte de dicha estructura, así como el mejoramiento cualitativo de los productores directos y de sus capacidades, habilidades, formación y capacitación (Guillén, 2007).⁸¹

De esta forma, se hace prescindible distinguir entre el desarrollo y el subdesarrollo, pues este último se caracteriza por la desarticulación de las estructuras productivas y la extroversión de las mismas, es decir, por razones estructurales están expuestas a constantes bloqueos de crecimiento y desarrollo económico. Por lo que los sistemas productivos de los países desarrollados –también llamados centrales– y los subdesarrollados –o periféricos–

⁸⁰ Para Francois Perroux, el concepto de crecimiento se podía utilizar, sin embargo, ocultaba ciertas características de los países subdesarrollados. En otras palabras, era un instrumento útil pero oscuro, ya que representaba problemas de medición los cuales se incrementaban en el caso de los países subdesarrollados. Además, dicho concepto oculta los efectos de la destrucción ecológica y el deterioro de los productores directos, además de que no muestra las condiciones reales de la vida de la mayoría de la población.

⁸¹ Cabe mencionar que en la concepción de desarrollo hay una polémica dentro de la teoría económica, pues bajo la concepción neoclásica del crecimiento, el desarrollo es un proceso de acumulación de capital y progreso técnico, que se reproduce automáticamente a partir de leyes de mercado (Guillén, 2007).

establecen relaciones de dominación, dependencia y una división internacional del trabajo en la cual se ven favorecidas las economías del centro. Por lo anterior, la relación que tienen los países periféricos con el centro determina la configuración de los sistemas productivos, aunque la periferia sea parte de la acumulación de capital de los centros. Lo anterior se da por que los países periféricos constituyen sistemas productivos desarticulados que son la prolongación de los sistemas de producción dominantes del centro. Dicho de otra manera, la periferia se constituyó sin poseer un sistema productivo propio, lo cual ha llevado a que el desarrollo de esos países implique construir un sistema productivo articulado y coherente susceptible de asegurar, por sus propios medios, la reproducción ampliada del capital (Guillén, 2007).

En fin, es cierto que, para algunos autores, el desarrollo es un proceso multidimensional que reclama una estrategia deliberada y la acción organizada de las instituciones y de la sociedad, que trae consigo tres factores esenciales: en primer lugar, un nivel de crecimiento alto y sostenido que garantice el incremento del ingreso por habitante; en segundo lugar, la construcción de un sistema productivo auto centrado e integrado, dicho de otra forma, que cuente con una base endógena de acumulación de capital; y, por último, la satisfacción y cobertura máxima de los costos de la población, o sea, los costos del hombre en materia de alimentación, educación, salud y cultura, que implican un fortalecimiento de la democracia participativa (Guillén, 2007).

Con la aplicación de los elementos anteriormente mencionados, el presente capítulo pretende dar un análisis de los resultados socioeconómicos de la instrumentación de los actuales regímenes monetarios adoptados en 2001 –metas de inflación y dolarización– en México y El Salvador para demostrar si efectivamente ambas formas de lograr la estabilidad monetaria han sido suficientes para promover el crecimiento sostenido en México y El Salvador, y determinar si han coadyuvado a impulsar una estrategia exitosa de desarrollo económico. Pues los resultados socioeconómicos de la instrumentación de las reformas neoliberales en América Latina se han caracterizado por: a) el bajo crecimiento económico, que tuvo un desempeño ligeramente superior al de la “década perdida”; b) la disminución de la participación estatal en el total de las inversiones; c) la reorientación del gasto social para programas focalizados; d) la profundización de la desigualdad en la

distribución del ingreso al interior de cada economía, que además fue acompañada de una disminución del salario en relación con el Producto Interno Bruto (PIB); y e) el incremento de los niveles de pobreza e indigencia (Meireles, 2016). Para tal efecto, el capítulo se dividirá en tres apartados: en el primer apartado se hará un análisis de los factores económicos de México y El Salvador; mientras que la segunda parte será el estudio de las variables sociales; por último, se cierra con las reflexiones en las que se considera cuáles han sido los impactos socioeconómicos de la política monetaria aplicada.

3.1 Análisis de los factores económicos

Entrando propiamente al análisis económico de la economía mexicana y salvadoreña, es preciso resaltar sus características generales. En 2018 México ocupó el lugar número quince en el mundo con mayor Producto Interno Bruto (PIB), y fue la segunda economía más grande en América Latina después de Brasil. Sin embargo, si se observa el ingreso per cápita, este es de aproximadamente un cuarto del de Estados Unidos,⁸² es decir, de su principal socio comercial luego de que la economía mexicana se ha convertido en su segundo mercado de exportación y en la tercera fuente de importación. Para el caso de El Salvador –el país más pequeño geográficamente de América Central–, este país cuenta con la cuarta economía más grande de la región y su PIB per cápita representa tan sólo una séptima parte respecto al estadounidense (Banco Mundial, 2020).

Para ilustrar el comportamiento de ambas economías, en la **gráfica 1** se puede observar la evolución del PIB, tanto de México como de El Salvador. En el caso de la economía mexicana, a partir de 1991 se da un periodo de auge para el crecimiento económico que se atribuye a las reformas estructurales de carácter neoliberal implementadas por el gobierno de Carlos Salinas. A su vez, la gráfica también muestra el impacto de la crisis que se produjo el 19 de diciembre de 1994, misma que puso en entredicho la credibilidad de las reformas impuestas desde la década de los ochenta. La recuperación de la crisis fue en forma de “v” y, a partir de ese momento, la economía mexicana vivió una de las fases de

⁸² Es importante hacer la comparación con respecto a la economía estadounidense, ya que, tecnológicamente, es la más poderosa del mundo con un PIB per cápita de 59,500 dólares. Cabe señalar que las empresas estadounidenses que están a la vanguardia –o, por lo menos, más cerca de los avances tecnológicos– se dedican especialmente a las computadoras, productos farmacéuticos y equipos médicos, aeroespaciales y militares (Banco Mundial, 2020).

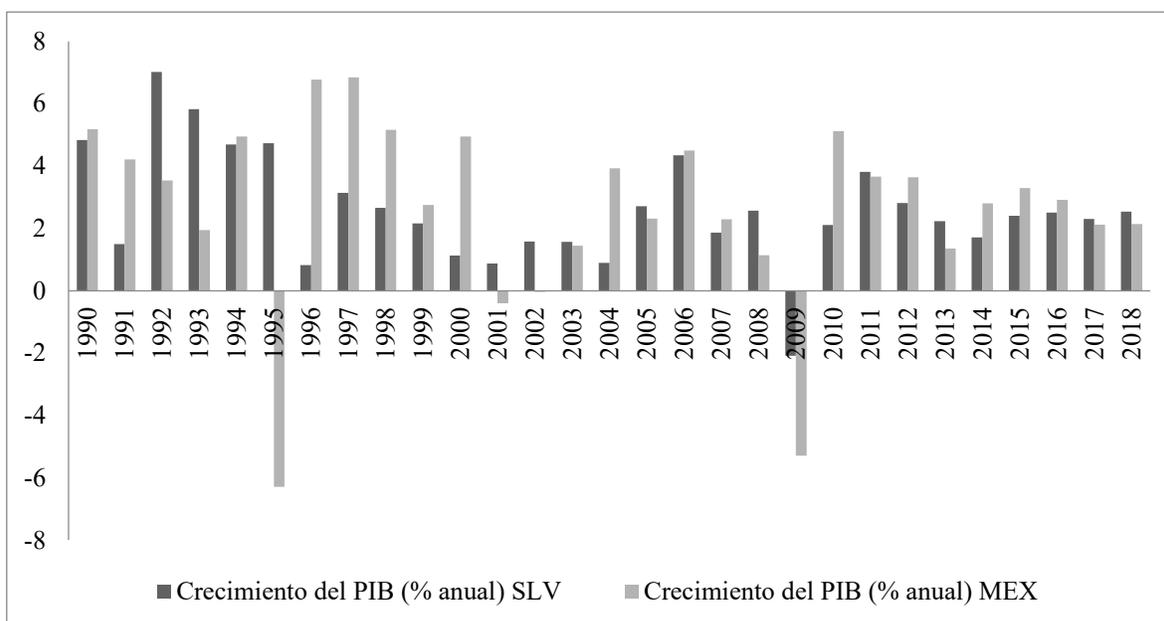
expansión económicas más prolongadas desde 1990 con una tasa de crecimiento promedio del PIB de 5.29% de 1996 a 2000. De acuerdo con Ávila (2006), entre las características del desempeño económico mexicano en los últimos años del Siglo XX destacan: primero, las desigualdades sectoriales del crecimiento; en segundo lugar, el liderazgo del sector industrial; y, por último, el protagonismo del capital privado, tanto nacional como extranjero en el proceso de crecimiento. A partir de 2001 la economía mexicana se vio afectada por la desaceleración económica mundial, particularmente con la estadounidense, que provocó que las exportaciones, la producción y el empleo se vieran afectadas y esto trajera como consecuencia un decrecimiento del 0.4% en términos del PIB. Luego –y hasta 2008– el nivel de actividad económica se incrementó en un porcentaje de crecimiento promedio de 2.2%, dicho crecimiento se interrumpió gracias a la crisis *subprime* de 2007-2008 en Estados Unidos, que arrastró a la economía mexicana a una contracción del PIB de 5.28 puntos porcentuales. A partir de entonces, la economía mexicana se ha mantenido con un crecimiento constante –por no decir estancado– de 3% anual, pero no ha logrado alcanzar los niveles que se presentaban a finales de la década de los noventas.

Siguiendo con el análisis de la **gráfica 1**, después del conflicto armado en El Salvador, su economía se recuperó favorablemente durante los siguientes años, en especial durante la primera mitad de la década de los noventa, en donde se presentó un PIB promedio del 4.7% anual. Dicho periodo de auge se debió a que incrementó la inversión privada y pública y además se reactivó el mercado regional. El punto de inflexión se dio cuando el gobierno adoptó un manejo conservador de la demanda doméstica durante la segunda mitad de los noventa, el resultado fue una contracción de la actividad económica, pues el PIB creció sólo 0.81% y continuó con un crecimiento promedio de 2.26%, es decir se redujo a la mitad de las tasas obtenidas hasta 1995. Ya con la dolarización de 2001 y hasta 2003, se generaron tasas de crecimiento económico promedio del 1.3%.⁸³ Cabe remarcar que en 2004, con la firma de los tratados de libre comercio con Centroamérica, la economía salvadoreña

⁸³ Es preciso señalar que, para 2003, la Fundación Económica para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES) ya reconocía la ralentización de la economía y planteó como estrategia que, para revertir la tendencia del crecimiento, había que darle mayor espacio de apertura a los mercados privados.

comenzó a crecer.⁸⁴ No obstante, este crecimiento trajo consigo un elemento perjudicial, pues el mercado interno salvadoreño se constriñó y alentó la reducción de los costos laborales como mecanismo de competitividad. De 2005 y hasta 2009, la economía salvadoreña presentó altibajos, pero el factor que representó un estancamiento para la economía fue la crisis de 2008, a partir de entonces el ritmo promedio de crecimiento ha sido del 2.4% hasta el 2018. Por tanto, los principales factores que explican el pobre desempeño económico de la economía salvadoreña entre 2001 y 2018 son la dolarización, los tratados de libre comercio y las reformas de privatización.

Gráfica 1. México y El Salvador: crecimiento anual del PIB % (1990-2018)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

Con el proyecto de cambio estructural en México y El Salvador, se dio paso a la apertura externa misma que generó cambios sustanciales en la inserción externa de las economías latinoamericanas estudiadas.⁸⁵ Dado que los niveles de apertura son mucho más elevados que los ocurridos durante el modelo de industrialización dirigido por el Estado, las

⁸⁴ Cabe mencionar que, durante ese periodo, se catalogó a El Salvador como uno de los primeros cinco países de América Latina con mayor libertad económica, superando incluso a Chile que fue el primer país en aplicar las reformas neoliberales. Es de remarcarse que este índice de libertad económica es realizado por *the foundation hergeritage* y *The Wall Street Journal*” (Salgado, 2009).

⁸⁵ Los organismos internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aseguraban que con la liberalización del comercio internacional se promovería la demanda de mano de obra como factor productivo abundante en los países de América Latina y, como consecuencia, elevarían su remuneración (BID, 2013).

estructuras exportadoras de bienes y servicios se transformaron, aunque siguiendo diferentes patrones en los distintos países (Bértola y Ocampo, 2010). En otras palabras, el proyecto de cambio estructural se vio influenciado por la insistencia de conjugar el patrón exportador con regímenes cambiarios que restringen por mucho la participación estatal en la economía.⁸⁶

En ese orden de ideas, si se analiza a la apertura comercial mexicana, podemos ver que esta fue tan profunda que México tiene aproximadamente al 90% de su comercio bajo acuerdos de libre comercio con 46 países. Se llegó a esta situación creyendo que, entre más abierta estuviera la economía, las actividades exportadoras tendrían un efecto multiplicador sobre el crecimiento nacional. Sin embargo, el auge exportador no fue acompañado de la recuperación del mercado interno, sino que, por el contrario, se produjeron brechas de productividad entre el núcleo exportador y sus socios comerciales. No puede dejar de comentarse que, a partir de la apertura comercial, el sector primario se ha rezagado, pues en 2018 representó el 3.3% del PIB, no obstante, la economía mexicana se caracteriza por ser una gran productora de café, azúcar, maíz, naranja, aguacate y lima. Dicho de otra manera, a partir de la apertura comercial, y específicamente del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN), la producción mercado se ha orientado cada vez más hacia la manufactura, habiendo un abandono del campo (Ávila, 2016).

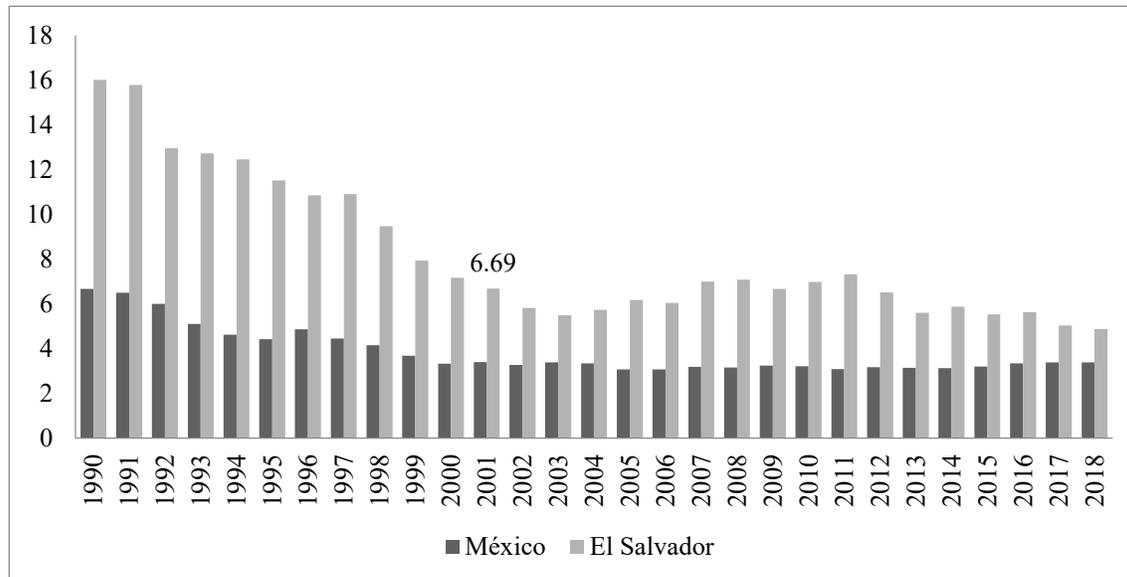
Al respecto, lo que llama la atención de la apertura comercial mexicana es el rezago productivo del sector agropecuario. En la **gráfica 2** se vislumbra la producción agrícola como porcentaje del PIB y se destaca la pérdida de dinamismo de dicho sector a partir del segundo quinquenio de los años noventa, sin embargo, es en 2000 cuando este indicador creció a una tasa promedio de 0.15% de 2000 a 2018. Así, se demuestra la situación crítica del campo, pues la población que se dedica a este tipo de actividades enfrenta los índices más elevados de pobreza extrema y marginación, aunado a que la economía mexicana perdió su soberanía alimentaria.

⁸⁶ Cabe mencionar que cuando Latinoamérica abandonó el modelo de Industrialización dirigido por el Estado, en su tiempo criticado por la falta de disciplina macroeconómica, las ineficiencias que generaba una estructura de protección arancelaria muy elevada y por el exceso de intervencionismo estatal, además de que no permitía, de acuerdo con los pensadores neoliberales, el funcionamiento del libre mercado. Pero vale la pena reconocer que el modelo en el que el Estado tenía un papel central, no fue capaz de superar la dependencia externa y tampoco pudo superar las estructuras sociales desiguales y dependientes derivadas del pasado (Bértola & Ocampo, 2010).

Por otro lado, la economía salvadoreña mantiene el Acuerdo de Libre Comercio entre República Dominicana y Centroamérica, el cual ha reforzado la exportación de alimentos procesados, azúcar y etanol y ha respaldado la inversión en el sector de la confección en medio de una mayor competencia asiática. Dicha competencia puso en evidencia la necesidad de transformar la industria mediante la inversión en nuevas tecnologías y desarrollo de procesos de envío de respuesta rápida para explotar la proximidad geográfica con los principales mercados (Banco Mundial, 2019).

Por lo que, al igual que la economía mexicana, en El Salvador también se ha dado una pérdida de dinamismo en el sector agropecuario y que se encuentra ilustrado claramente en la **gráfica 2**, pues el peso de la agricultura en el PIB se ha reducido drásticamente. De manera inmediata, esto se puede observar para 1990, cuando este indicador representaba el 16.06% del PIB y después de la dolarización en 2001 se había reducido prácticamente más de la mitad pues solo constituía el 6.68%; a partir de ahí se ha mantenido constante, pues en promedio durante los siguientes 17 años simbolizó el 6.08 como porcentaje del producto.⁸⁷

Gráfica 2. México y El Salvador: agricultura % del PIB (1990-2018)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

⁸⁷ Es preciso señalar que fue a partir de 1980 cuando se comenzó a llevar a cabo medidas económicas que buscaban debilitar a la clase dominante ligada al sector agropecuario. Entre ellas se destacan: la Reforma Agraria, misma que quedó trunca, pues se tenía planeado realizarla en tres fases; la nacionalización del comercio exterior del café y del azúcar; y la nacionalización del sistema bancario (Barrera, 2015).

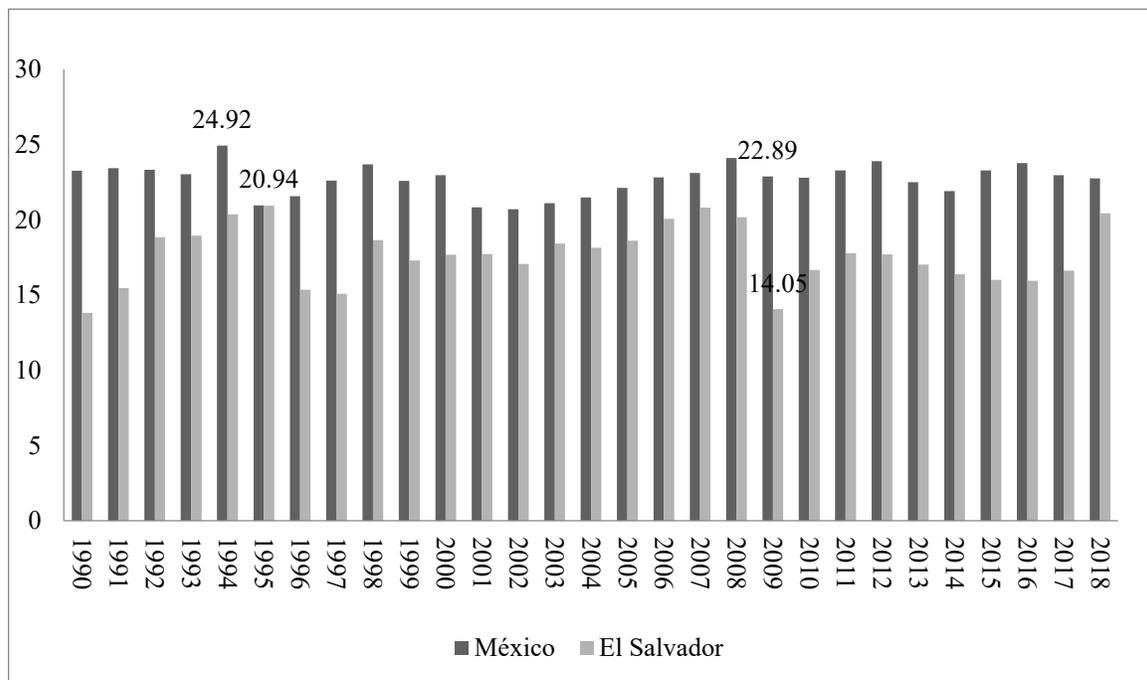
Ahora bien, en el capítulo 1 se habló acerca de la posición de los países periféricos y las asimetrías existentes en el SMFI jerarquizado y de los pensadores de la escuela de Campinas, donde se destacó que las economías periféricas encuentran un gran número de dificultades en la conducción de su política económica y en la búsqueda de la estabilidad del tipo de cambio (De Conti, 2011). Dadas estas asimetrías, en este caso las financieras, los flujos de capital dirigidos hacia los países periféricos dependen, entre otros factores, del nivel de tasas de interés (Prates, 2005). En contraste con ello, México adoptó una política de metas de inflación con base al manejo de la tasa de interés, privilegiando sobre todo a la determinación y manejo de la tasa de interés interbancaria con el propósito de contener las corrientes crediticias como factor de control del nivel de la demanda monetaria y del nivel de precios. En el caso de El Salvador sucede algo similar a lo que indica la Regla de Taylor,⁸⁸ pues se argumenta que con la dolarización se eliminará el riesgo cambiario y las expectativas inflacionarias, por lo que la tasa de interés nominal será igual a la tasa de interés real. En ambos contextos, la confianza en el sistema monetario hará que las tasas de interés se reduzcan en el largo plazo, y a su vez se expanda sobre todo el sistema económico incentivando la inversión.

Sin embargo, para analizar a la formación bruta de capital que comprende los desembolsos en concepto de adiciones de los activos fijos de una economía, es decir, mejoramientos de terrenos, adquisiciones de maquinaria, equipo, etc., o sea, la inversión real de un país, la **gráfica 3** muestra que, como porcentaje del PIB, en México y El Salvador los mejores niveles que presentó este indicador fueron en 1994 y 1995, época en la cual la inversión representaba el 24.9 en el caso de la economía mexicana y 20.94 como porcentaje del PIB para la salvadoreña. Con excepción de los años 2007, 2008 y 2009, cuando en el caso de México se incrementó ligeramente este rubro como porcentaje del PIB, mientras que en El Salvador disminuyó. La impresión de la **gráfica 3** es clara, a partir de la adopción de su

⁸⁸ La regla de Taylor propone que la tasa de interés nominal es igual a la tasa de interés real las brechas entre las tasas de inflación reales con el objetivo de inflación, la brecha del PIB actual con el PIB potencial. Por lo que si se habla de una economía que está en pleno empleo y en el que la inflación esperada es igual a la inflación real, la tasa de interés nominal será igual a la tasa de interés real.

régimen monetario actual, estas economías han mantenido la inversión bruta de capital fijo como porcentaje del PIB fluctuando de acuerdo al ciclo económico mundial.⁸⁹

Gráfica 3. México y El Salvador: formación bruta de capital % del PIB (1990-2018)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

Ahora bien, con la adopción de las reformas estructurales en la mayoría de los países de América Latina, los ritmos de crecimiento exportador de 1990-97 y 2003-08 fueron superiores a los alcanzados durante la década perdida, tal es el caso de El Salvador y México. Sin embargo, el ritmo de crecimiento exportador experimentó una desaceleración durante la crisis de fin de siglo como reflejo del comportamiento del comercio intrarregional,⁹⁰ añadiendo también un elemento desfavorable: su alta inestabilidad (Bértola & Ocampo, 2010). El sector exportador a su vez se intersecta con el problema analizado en

⁸⁹ Es importante remarcar que estudios econométricos realizados han demostrado que el PIB tiene una alta sensibilidad al coeficiente de formación bruta de capital, en otras palabras, la inversión en la formación bruta de capital tiene un impacto mayor en el crecimiento económico del país (Jiménez *et al.*, 2014).

⁹⁰ La crisis se generó a causa de la entrada de capitales, misma que fomentó alzas considerables en las bolsas locales y una expansión de los sistemas bancarios con abruptas subidas en los precios de los activos financieros y los inmuebles. Este auge se mantuvo hasta 1996, cuando las exportaciones industriales de los llamados “tigres asiáticos” comenzaron a decaer gracias a la enorme competencia que existía entre los países con el fin de conquistar mercados internos. Se produjeron crecientes salidas de capitales de corto plazo que generaron presiones devaluatorias sobre las monedas más débiles de la región (Marichal, 2013).

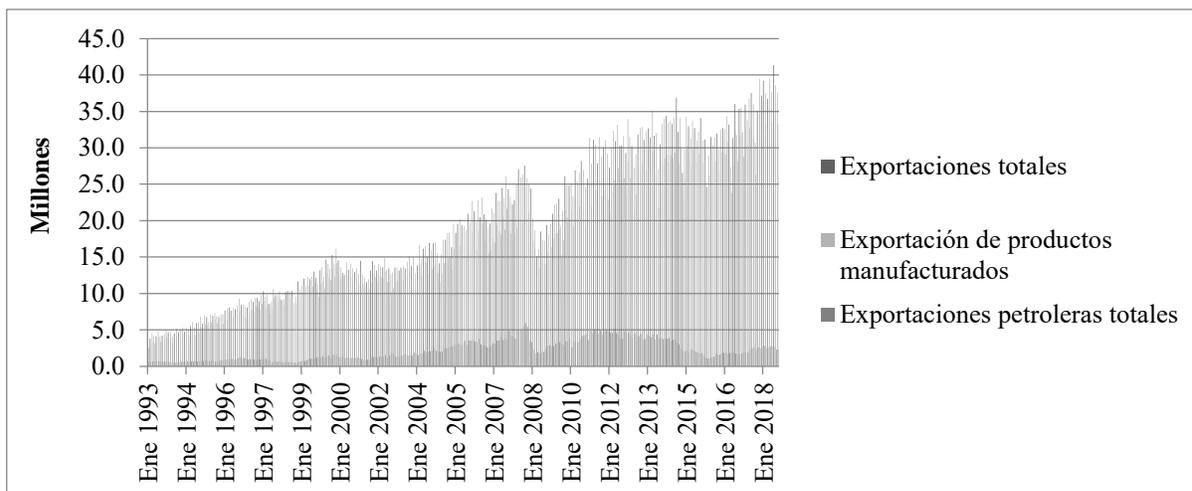
esta investigación que es el manejo de la política monetaria y cambiaria de México y El Salvador. Pues, en el caso de la economía salvadoreña, uno de los beneficios de los que se hablaba en el discurso con respecto a la dolarización fue que la apertura comercial se profundizaría ya que se eliminaría el riesgo cambiario debido a que se tendría una moneda que está en el centro del Sistema Monetario y Financiero Internacional (SMFI).⁹¹

México, por otra parte, a partir de la firma del TLCAN, deja de caracterizarse por ser una economía exportadora de petróleo, pues comienza a “diversificar” sus productos y la exportación de manufacturas toma protagonismo sobre los productos de exportación representando más del 80% del total de las exportaciones, esto se puede ilustrar mejor en la **gráfica 4**. Asimismo, en el caso de México, la expansión de las exportaciones de maquila trajo consigo un aumento sostenido de las importaciones como consecuencia de que las exportaciones no dependían ya del nivel de ingreso externo y del tipo de cambio, pues para poder exportar se requiere de bienes intermedios y de capital, causando así, el incremento del déficit comercial.⁹² Sin embargo, todo este proceso de transformación económica mexicana no se vio acompañado de una política industrial que generara un grado de arrastre hacia atrás y adelante que fortaleciera el mercado interno (Cárdenas, 2015).

⁹¹ Como se habló en el capítulo 1, la moneda central será aquella de mayor liquidez y confianza. En el actual SMFI, es el dólar la moneda hegemónica; seguido del euro; después se encuentran las demás monedas centrales como el yen, la libra, el franco suizo, el dólar canadiense, el dólar australiano; y, por último, se encuentran las monedas periféricas, como lo son el colón y el peso mexicano (De Conti, 2011).

⁹² Pero un problema que se vinculó frecuentemente con el aumento en las manufacturas fue el alza en la productividad de la industria manufacturera, misma que ha expulsado a la mano de obra menos calificada hacia el sector servicios, la mayoría de los cuales se encuentra en la informalidad. En otras palabras, el crecimiento del sector manufacturero ha fomentado, hasta cierto punto, la informalidad mexicana (Cárdenas, 2015).

Gráfica 4. México: exportaciones totales, miles de dólares (1993-2018)



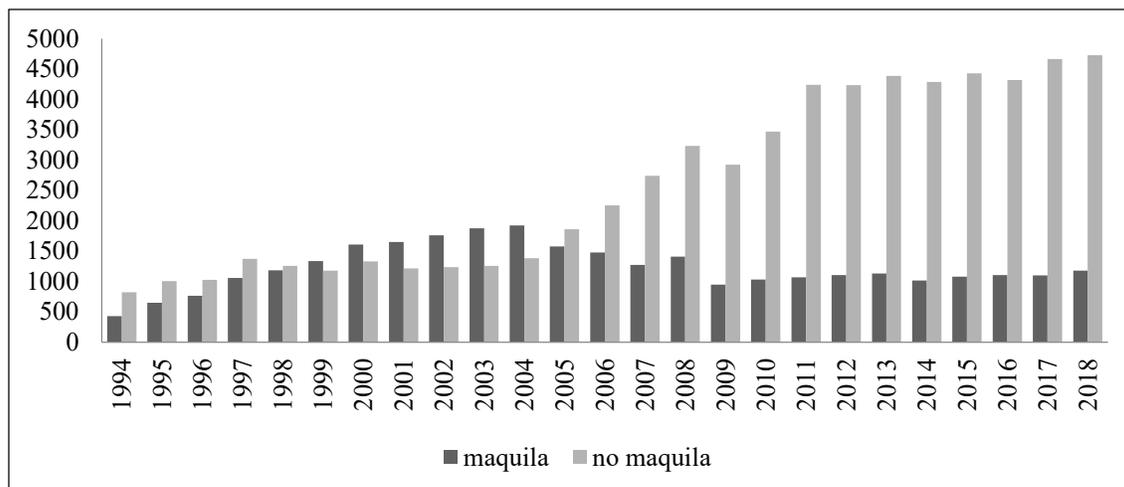
Fuente: elaboración propia con datos del Banco de Mexico (2020).

En el mismo orden de ideas, es importante destacar los cambios en la estructura productiva de El Salvador los cuales pueden observarse en la **gráfica 5**, y en donde se incluyen factores como los bajos precios internacionales de algunos productos agropecuarios. Vale la pena recalcar el proceso de sustitución de los productos tradicionales de 1998 a 2004, en donde son las maquilas las que toman protagonismo gracias a la diversificación de productos maquilados y al hecho de que cerca del 90% de estas exportaciones tuvieran como destino directo los Estados Unidos. Es decir, esto se traduce en una fuerte dependencia a las condiciones de demanda de ese mercado. Es en 2004 cuando China se volvió un competidor de El Salvador en el mercado estadounidense, y se dio una caída en las exportaciones de maquila salvadoreña.⁹³ Este hecho dio a la industria manufacturera en El Salvador el repunte de las exportaciones no tradicionales, por ejemplo, los medicamentos preparados para usos terapéuticos o profilácticos, que para 2018 estaban dentro de los diez principales productos que exporta la economía salvadoreña (Osorio, 2009).⁹⁴

⁹³ Una observación relevante es que, al igual que El Salvador, la ventaja comparativa de México se contrajo en los productos manufacturados de baja tecnología cuando China entró al escenario del comercio mundial. Además, la variedad de manufacturas también fue notable, cada vez con un componente más avanzado de tecnología, pero fuertemente concentrado en empresas transnacionales (Cárdenas, 2015).

⁹⁴ Vale la pena mencionar que el crecimiento de la maquila está asociado con un limitado proceso de transferencia tecnológica, pues este sector utiliza un alto porcentaje de insumos importados, por lo que no

Gráfica 5. El Salvador: exportaciones totales, millones de dólares (1994-2018)

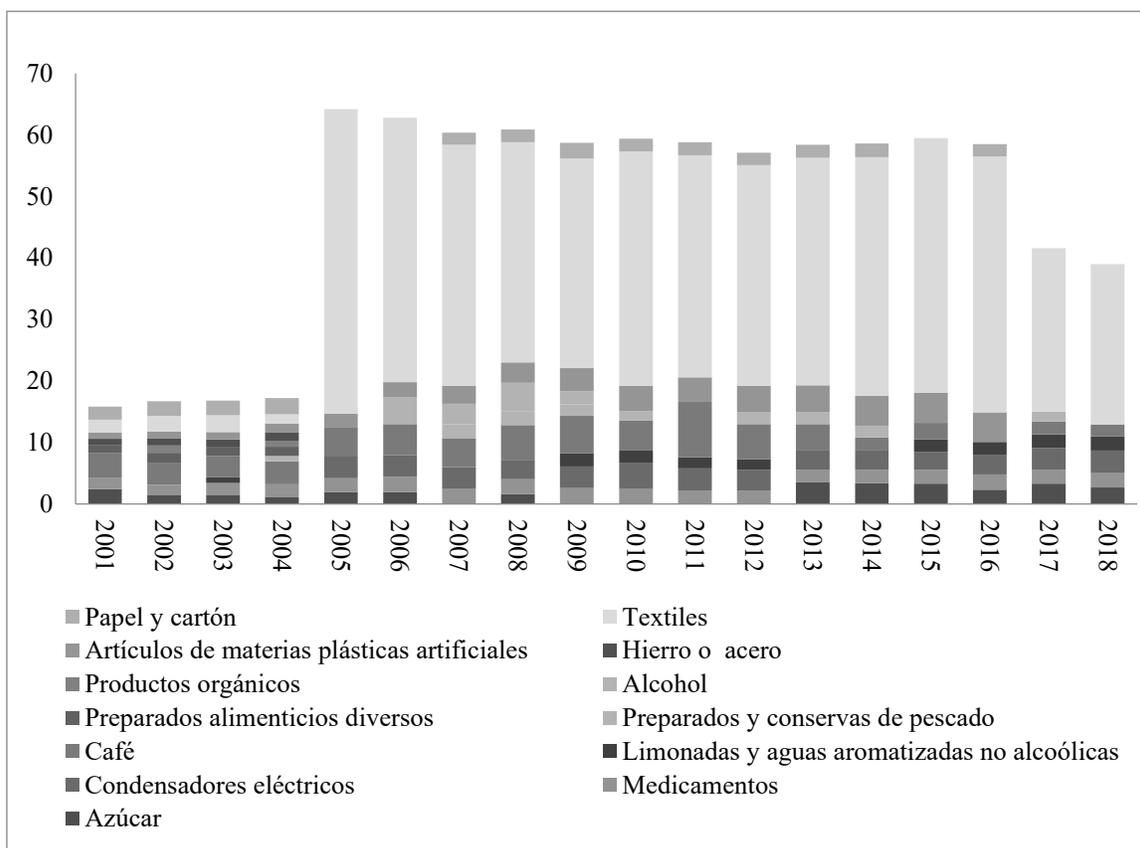


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva de El Salvador (2020)

Sin embargo, las exportaciones salvadoreñas se pueden ver desagregadas y con mayor detenimiento en la **gráfica 5.1**. En cuanto a la industria maquiladora, se observa que, a partir de 2005, el incremento con respecto al año anterior fue de 3,200 puntos porcentuales. Como se ha venido mencionando, la competencia de las industrias asiáticas en el mercado norteamericano fue un factor importante para que en 2006 se diera un decrecimiento de 13.13 puntos porcentuales en este sector con respecto a 2005. Por otro lado, si se analiza el sector agropecuario después de la crisis de 2008 se encuentra que dicho sector queda rezagado, pues si bien de 2001 a 2008 promediaba el 4.18% de las exportaciones totales, en el periodo postcrisis representa sólo el 3.14% de las exportaciones totales.

genera cadenas productivas nacionales debido a que los encadenamientos hacia atrás son limitados y su ventaja comparativa temporaria se basa en sueldos bajos (Salgado, 2009).

Gráfica 5.1. El Salvador: principales productos como porcentual de las exportaciones totales (2001-2018)



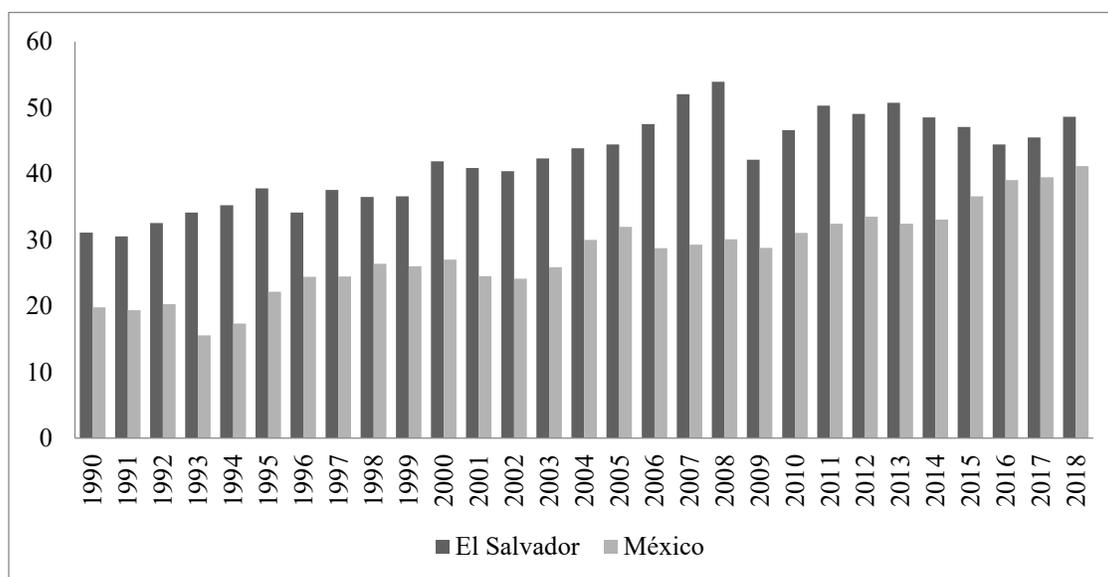
Fuente: elaboración propia con datos de la CEPAL (2020).

Ahora bien, ya que se analizaron las exportaciones, toca el turno a las importaciones. En la **gráfica 6** se muestra claramente cómo las importaciones tanto de México como de El Salvador han tenido una tendencia al alza. En el caso de México, con la apertura comercial hubo un auge en las importaciones, situación que se ve reflejada en **el gráfica 6**, pero cabe mencionar que a partir de ese periodo los productos importados se apoderaron del mercado de bienes de consumo y los bienes intermedios, siendo los bienes de capital los que constituyen el mayor porcentaje.⁹⁵ Por su parte, El Salvador también han aumentado

⁹⁵ Cabe mencionar que México ocupa el noveno lugar como país importador a nivel mundial y el primero en entre los países de América Latina y el Caribe. Es de destacarse que, en 2013, México contribuyó con 2.02% de las exportaciones y con 2.07% de las importaciones mundiales (Bancomext, 2020). Los principales productos de importación en México son: máquinas para trabajar metales, productos siderúrgicos, maquinaria agrícola, equipos eléctricos, piezas de automóvil para montaje y reparación, aeronaves, piezas de aeronaves, plásticos, gas natural y productos derivados del petróleo (Banco Mundial, 2020).

extraordinariamente su demanda de importaciones, pues con la dolarización este país ha generado fuertes estímulos debido a su falta de competitividad. Cabe resaltar que los principales productos de importación en la economía salvadoreña son: materias primas, bienes de consumo, bienes de capital, combustibles, alimentos, petróleo, electricidad (Banco Mundial, 2020). La **gráfica 6** muestra que el caso de El Salvador se puede ver que la crisis de 2008 afectó al sector importador, pues éste se había ido incrementando sustancialmente, pero con la caída de la actividad económica se redujo para continuar después con una tendencia al alza.

Gráfica 6. México y El Salvador: importaciones como % del PIB (1990-2018)

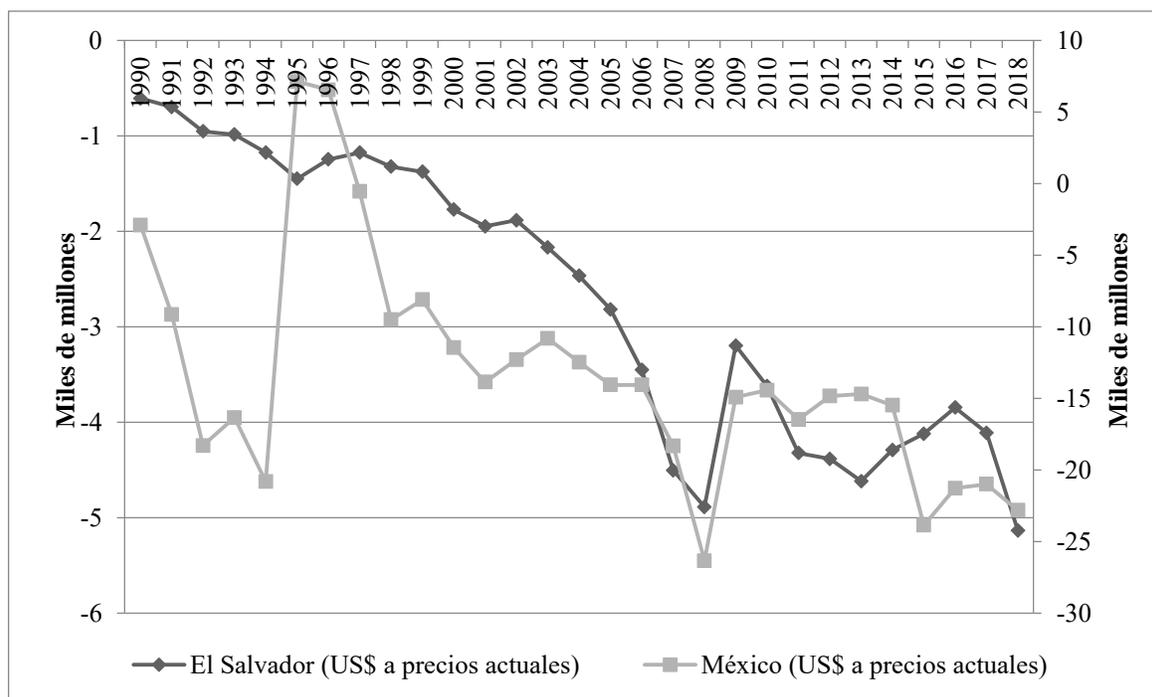


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

Ya que se analizó el papel de las exportaciones e importaciones, es importante analizar el desempeño de la balanza comercial de la economía mexicana y salvadoreña. En el caso de México, la **gráfica 7** vislumbra que después de la recuperación de la “crisis tequila” en 1994, el país comienza a acumular de manera acelerada altos niveles de déficit comercial que no llegaron propiamente con la adopción del modelo de metas de inflación, sino que fue resultado, en buena parte, de la apertura comercial que se dio desde la década de los ochenta y con la cual se dio fin al elevado proteccionismo que tenía la economía mexicana. Siguiendo con el análisis de la **gráfica 7**, se puede observar que, a partir de que el gobierno del partido ARENA decidió implementar el dólar como moneda de curso legal en 2001, en

la balanza comercial de El Salvador se incrementó de manera tajante el déficit comercial, beneficiando al sector importador en perjuicio del exportador, pues el primero ganó incentivos, lo que es un claro indicio de un problema estructural que la economía salvadoreña no pudo resolver con la dolarización.⁹⁶ De esta forma, la **gráfica 7** muestra que para 2008 –antes de la crisis– el déficit comercial toca su mayor nivel puesto que representó el 24.2% del PIB, es decir, de cada dólar de PIB generado 24.2 centavos se destinaban para cubrir el desajuste comercial. Si bien el déficit comercial disminuyó en 2009, este comportamiento se explica por la caída del PIB, demostrando así la alta dependencia del sistema productivo con las importaciones de las materias primas (Arias, 2017).

Gráfica 7. México y El Salvador: balanza comercial de bienes y servicios (1990-2018)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

⁹⁶ Se suponía que con la dolarización se planteaba la ventaja de profundizar la apertura comercial, pues con menores aranceles y la eliminación del riesgo cambiario al tener una moneda fuerte, es decir el dólar. Sin embargo, la realidad fue otra, ya que se eliminó el riesgo de devaluación del colón, pero El Salvador se insertó en la posibilidad de que el dólar se devalué o revalúe frente a otras monedas centrales. Por lo tanto, el riesgo cambiario no se eliminó. Y dado que los ajustes de tipo de cambio se dan dependiendo de la política monetaria y cambiaria que decida aplicar la Reserva Federal y esta última reaccionara defendiendo su comercio, las relaciones comerciales entre la economía salvadoreña y otras economías no dolarizadas se han visto deterioradas (Arias, 2017).

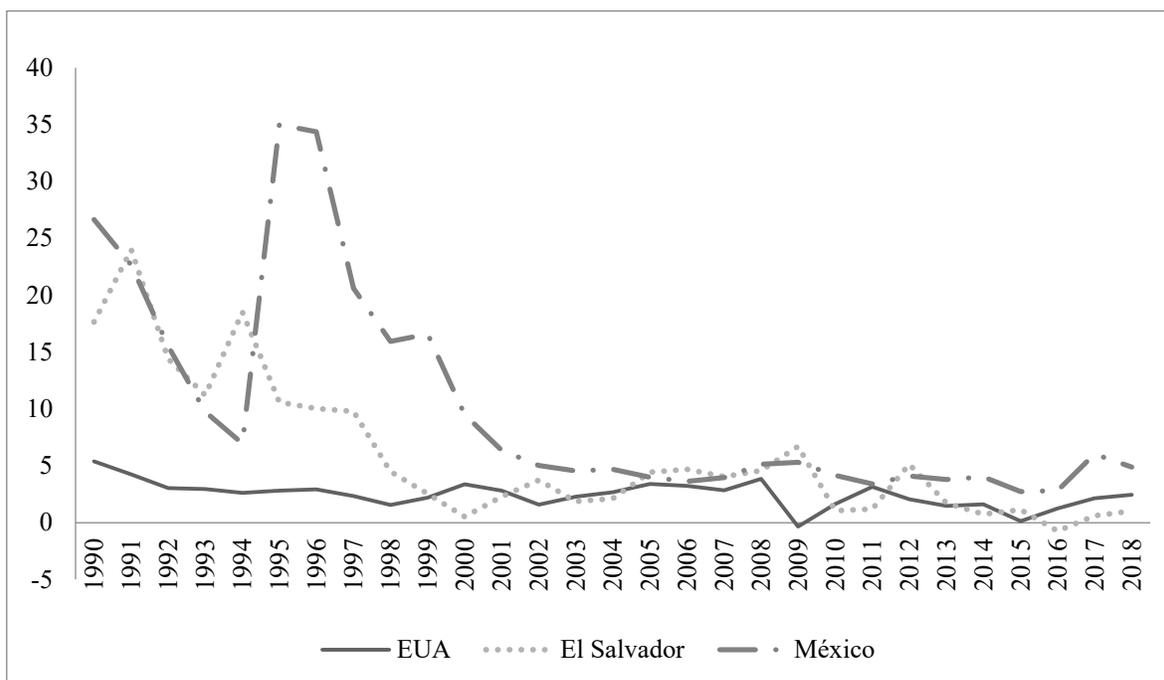
Una observación relevante que vale la pena resaltar es que, con la implementación de las metas de inflación y de la dolarización, se tenían varios objetivos como la estabilidad en los precios –en otras palabras, la inflación se podría nivelar con los niveles internacionales–. En el caso de la economía mexicana, a partir de 1994 el control en los precios ha sido el eje rector de los objetivos de política monetaria. En la **gráfica 8** se puede notar que, después de la crisis de 1994, se da nuevamente un alza en los índices inflacionarios que comienzan a descender en 1996. Con la política enfocada a establecer una meta monetaria que se estableció por completo en 2001, se implementa en este año el régimen de metas de inflación, teniendo desde entonces una inflación promedio de 4.3%.⁹⁷ Sin embargo, la **gráfica 8** no solo muestra el comportamiento de la inflación en México, también da muestra de los niveles que se tenían en El Salvador y Estados Unidos. Se tomó en cuenta el comportamiento del nivel de precios estadounidense, debido a que la inflación mexicana y salvadoreña tienden a confluir con dichos niveles. Esto por la relación comercial tan estrecha de estos dos países periféricos con el país central y, en el caso de El Salvador, porque uno de los objetivos que la dolarización planteaba era dicha convergencia.

La economía salvadoreña muestra un comportamiento similar a México en cuanto al nivel de precios muestra, pues, retomando el **gráfica 8**, la inflación repuntó en 1993 luego de tres años consecutivos de reducir el nivel de precios, lo que se explica, en gran medida, por el control oligopólico del sector empresarial en el mercado salvadoreño. A partir de 1995 se puede observar que la inflación comienza a mantenerse estable gracias a la política cambiaria que ancló el tipo de cambio a 8.75 colones por dólar sacrificando el crecimiento económico a costa de la estabilidad. Como se mencionó, efectivamente la dolarización tendió a que el nivel de tasa de inflación de El Salvador convergiera con el de Estados Unidos. Sin embargo, debe hacerse notar que, si bien la inflación ha permanecido en niveles estables, la reducción de la capacidad adquisitiva continúa profundizándose por el creciente encarecimiento del costo de vida de los hogares, pues se han agregado otros bienes y servicios a la canasta de consumo de los hogares que se ve agravado por la existencia de un deterioro simultáneo y constante de los salarios reales de la mayoría de los

⁹⁷ Cálculo propio de acuerdo con los datos del Banco Mundial (2020); se calculó el promedio de la variación anual de los precios al consumidor del periodo que va de 2001 a 2018.

trabajadores a consecuencia del mecanismo de estabilización ante la pérdida de soberanía monetaria.

Gráfica 8. México, El Salvador y EUA: inflación precios al consumidor % anual (1990-2018)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

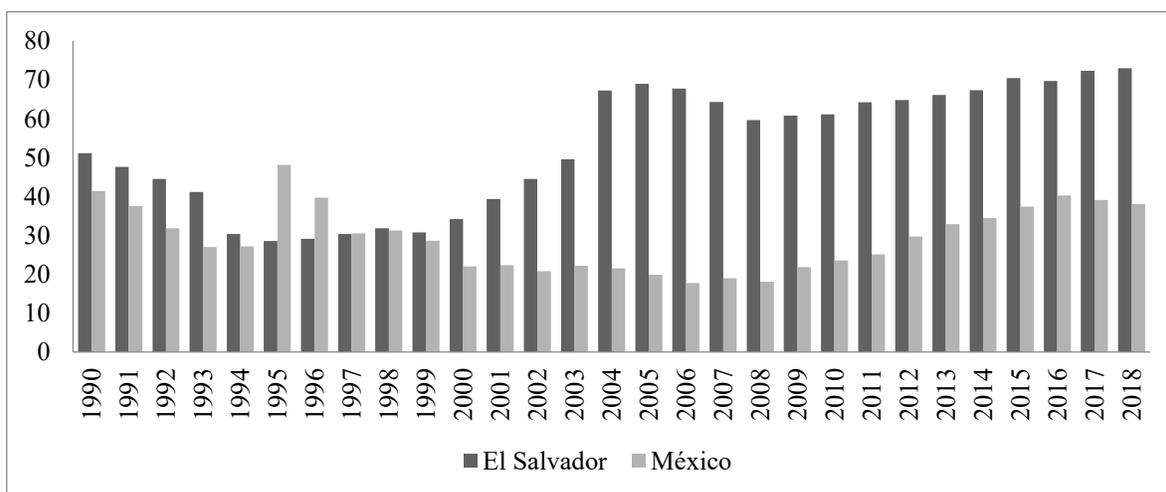
Si bien durante la década de los ochentas uno de los grandes problemas macroeconómicos había sido la inflación, el nivel de endeudamiento fue una de las principales causas de la crisis para la mayoría de los países latinoamericanos, por lo que para esta investigación se hace indispensable estudiar el nivel de endeudamiento tanto de la economía mexicana como de la salvadoreña. Así, la **gráfica 9** da cuenta del nivel de deuda externa acumulada; donde, en el caso de la economía mexicana, el nivel de endeudamiento se mantuvo constante hasta 2010, año en el que se da un incremento de 27.18% con respecto a 2009; dicho incremento puede ser justificado por la crisis de 2008.⁹⁸ No obstante, las causas del endeudamiento pueden estar asociadas al ingreso masivo de capitales financieros que provienen de países

⁹⁸ De acuerdo con Marichal, un gran número de gobiernos expandieron el gasto público para reducir los efectos perniciosos de la caída en la actividad productiva. La consecuencia fue que los déficits públicos que no tardaron en aparecer, pero llegaron para quedarse, pues el empeoramiento de la situación macroeconómica obliga al Estado a endeudarse a manos llenas en contextos de coyunturas negativas (Marichal, 2013).

desarrollados. En el caso de México, el régimen de metas de inflación no impide la entrada de estos capitales, por el contrario, los estimula y genera la internacionalización de la deuda pública (Lichtensztein, 2015).

Adicionalmente, la **gráfica 9** ilustra la evolución de la deuda externa salvadoreña, la cual desde 1990 y hasta el 2000 se mantuvo relativamente en niveles estables, sin embargo, con el proceso de dolarización, el nivel de endeudamiento comenzó a incrementarse súbitamente teniendo para 2004 un aumento más que proporcional. Empero, si se compara el endeudamiento con el periodo que antecede a la dolarización, es claro que la economía salvadoreña entró en un círculo vicioso de endeudamiento, el cuál ha sido necesario para sostener la dolarización.⁹⁹ A lo anterior se le suman factores característicos de las economías periféricas como la creciente fuga de capitales y la inversión de los bancos en el extranjero, siendo procesos que vienen acompañados de la pérdida de reservas internacionales (Arias, 2017).

Gráfica 9. México y El Salvador: deuda externa acumulada (% del INB)



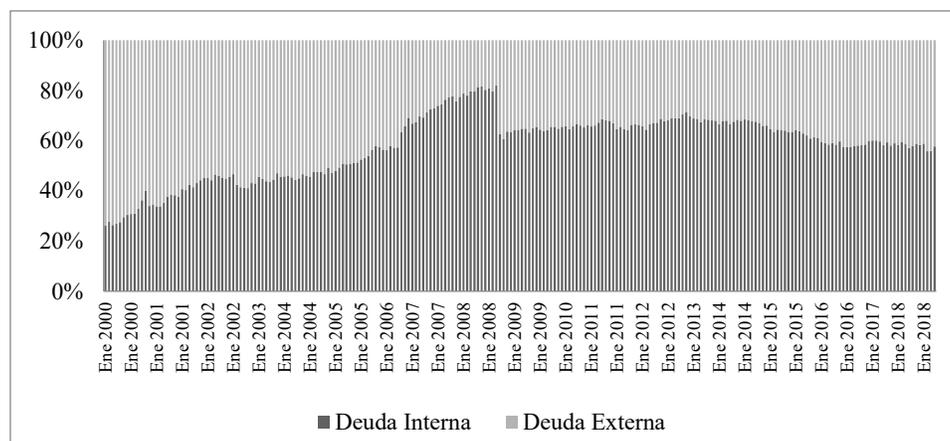
Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

⁹⁹ De acuerdo con un análisis hecho por la Fundación Nacional para el Desarrollo, se observó que los niveles de endeudamiento crecieron. Pues, en el periodo que va de 1994 a 1997 el 74% del financiamiento fue utilizado para preparar y desarrollar la privatización de la distribución de la energía eléctrica. De esta forma el endeudamiento creció a una tasa promedio anual del 8.1%, que en comparación con las observada entre 1998 y 2004 (8.3%), periodo caracterizado la dolarización, por huracanes y terremotos los cuales han repercutido considerablemente en el alza de los niveles de endeudamiento. Así, para 2004, el endeudamiento público ascendió a un 46% del PIB. Cabe mencionar que este nivel de deuda genera presiones para una mayor recaudación tributaria además de que tiene efectos adversos sobre el gasto de capital ya que reduce las posibilidades de una mayor inversión pública (Lara & Rubio, 2006).

No debe dejar de mencionarse que los regímenes monetarios adoptados en México y El Salvador en 2001 tenían, entre otros beneficios, la disminución del nivel de endeudamiento. Así, como se describió en el capítulo uno y de acuerdo con la teoría convencional, los países que adoptan las metas de inflación deben garantizar presupuestos equilibrados, es decir, finanzas públicas sanas, pues el manejo de una política fiscal irresponsable, acarrearía altos niveles de inflación y esto sería un obstáculo para lograr el objetivo primordial de la banca central. Sin embargo, en el caso mexicano, el problema que se ha suscitado es que en los últimos años se ha dado una internacionalización de la deuda con la entrada de capitales financieros externos –muchos de ellos suelen ser llamados “golondrinos”, puesto que solo buscan rentabilidad– (Lichtensztein, 2015).

La **gráfica 10** muestra la evolución tanto de la deuda pública interna como la externa. Se puede notar que, de 2000 a 2004, la deuda externa tuvo un mayor protagonismo que la deuda interna a pesar de que la primera creció a un ritmo promedio mensual de 0.26%, valor que resulta inferior al crecimiento promedio mensual de la de la deuda interna que tuvo un incremento del 2.0% en dicho periodo. No obstante, de 2005 a 2008, la deuda externa decreció a una tasa promedio mensual de -1.3%, y la deuda interna se mantuvo en el mismo ritmo de crecimiento. En contraste con los últimos 10 años del periodo estudiado, la deuda interna en términos de crecimiento disminuyó, pero la deuda externa creció a una tasa de 2.83% mensual, por lo que se vuelve importante mencionar que, de la totalidad de la deuda, el 42% está en manos de extranjeros para el año 2018.

Gráfica 10. México: deuda pública neta total (2000-2018)



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México (2020).

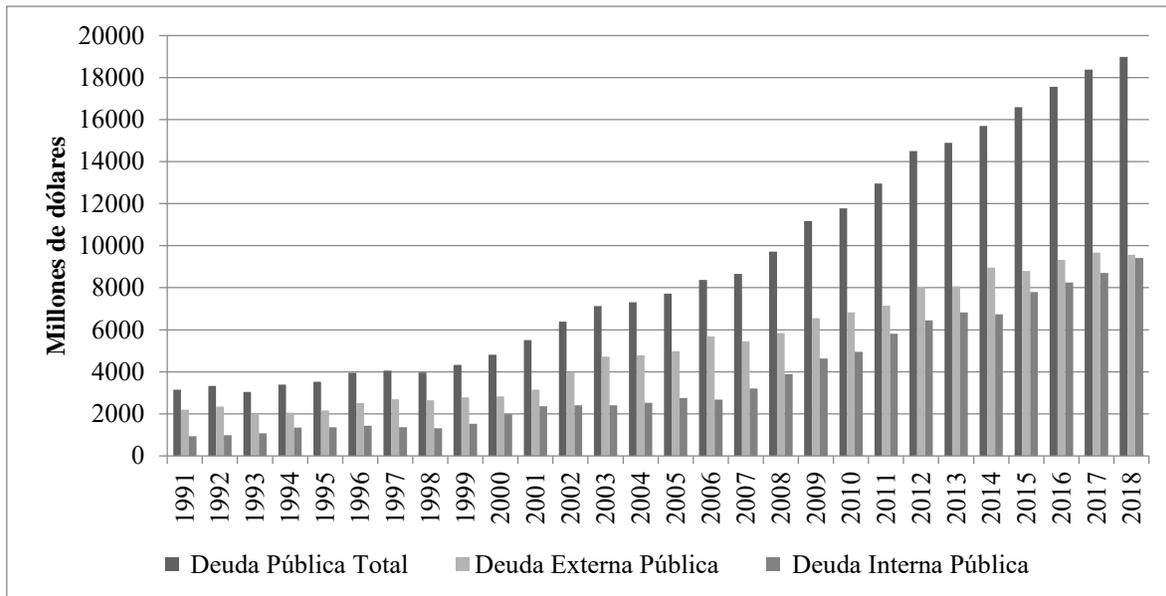
En el caso de El Salvador, la dolarización profundizó el endeudamiento debido a que el país no genera recursos externos netos, por lo que la trampa de la deuda no es un tema de finanzas públicas sino de toda la economía en su conjunto. Debido a que la política económica implementada después de la dolarización se encuentra limitada, los instrumentos de intervención directa por parte del gobierno están bajo márgenes de acción impuestos principalmente por el FMI, además de que un país dolarizado pierde la soberanía monetaria, es decir, la capacidad de emisión, por lo que la política fiscal se vuelve de vital importancia al ser la única vía directa que tienen los gobiernos sobre la economía.¹⁰⁰

En la **gráfica 11** se observa que conforme pasa el tiempo el peso de la deuda interna es predominante sobre la deuda total, pero además se puede notar que a partir de la dolarización ha tenido un alza considerable, pues en 2001 la deuda creció en 20.51 puntos porcentuales con respecto al año 2000. En 2002 el crecimiento fue de 17.4 % con respecto al año anterior, obteniendo este resultado por la debilidad financiera del Estado, quien no estaba preparado para la dolarización que agravó, además, problemas inherentes para este proceso como la alta dependencia del ahorro externo y el costo de señoreaje pagado a Estado (Arias, 2017).

Siguiendo el orden de las ideas, en el caso de El Salvador, las finanzas públicas presentan problemas serios. En primer lugar, porque la política fiscal es de carácter recesivo, es decir, está sustentada en los ingresos de los trabajadores y de los asalariados en general; ello genera que la alta fiscalidad sobre los hogares desestime a la demanda agregada, contrayendo así el crecimiento de la producción. En segundo plano se encuentran los altos niveles de evasión y elusión tributaria.

¹⁰⁰ Es de rescatarse que la deuda externa de El Salvador está constituida principalmente por préstamos de organismos financieros multilaterales, préstamos bilaterales y bonos. Dicha deuda es adquirida por el gobierno con préstamos con tasas fijas y variables, bonos indexados a las tasas de interés del mercado internacional y a plazos que van desde los 5 a los 50 años (Fuentes & Rodríguez, 2009).

Gráfica 11. El Salvador: deuda interna y externa (1991-2018)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Reserva (2020).

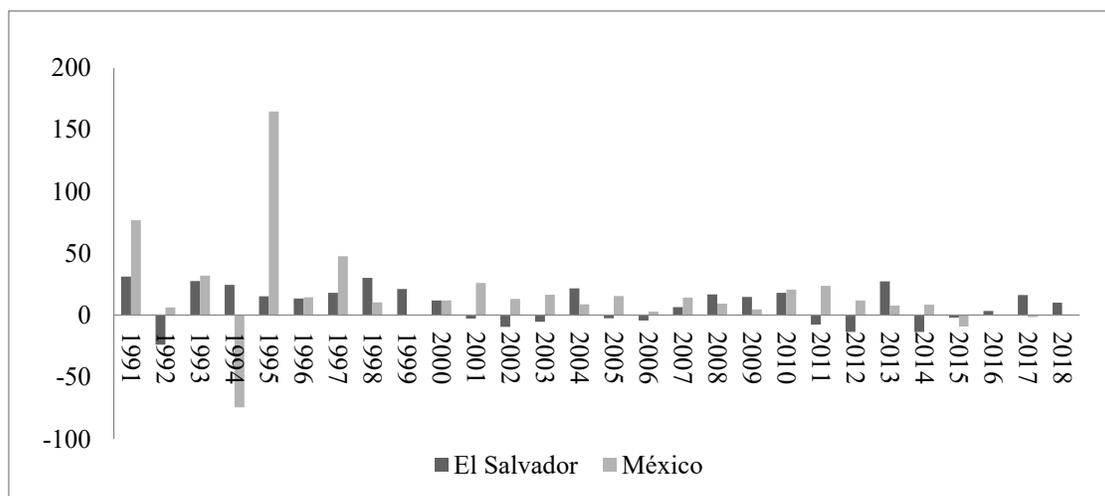
Se ha hablado de deuda externa y balanza comercial, sin embargo, como se vio en el capítulo 1, las monedas tienen diferentes funciones a la hora de mantener los intercambios de mercancías en el ámbito internacional pues influye la posición que tienen las monedas dentro SMFI. De este modo, si los agentes privados utilizan una moneda en su función de inversión y financiamiento se genera una creciente vulnerabilidad financiera, donde los desequilibrios de los países del centro tienen fuertes repercusiones en los periféricos (De Conti, 2011). Si a ello se le suma que, cuando un país periférico adopta un régimen de libre flotación –condición necesaria para mantener un régimen de metas de inflación– como es el caso de México, los movimientos del tipo de cambio producen bamboleos bruscos e inestables en los flujos de capital ocasionando recurrentes fugas de capital. En el caso de los países dolarizados, como lo es El Salvador, en los que la tasa de cambio es fija y la tasa de interés varía de manera subordinada con la de Estados Unidos, se induce a que los flujos de capital sólo busquen ganancias en el sector financiero.

Lo anterior es importante, pues los gobiernos utilizan las reservas internacionales para hacer frente a las (in)estabilidades ocasionadas por las entradas y salidas bruscas de capital. De ahí la relevancia de analizar los índices de las reservas internacionales en México y El

Salvador, cuyo comportamiento está proyectado en la **gráfica 12**. En el caso de la economía mexicana se puede ver la fuerte caída del nivel de reservas internacionales en el año de 1994, ocasionada por la ola especulativa y la fuga de alrededor de 4600 millones de dólares, lo cual produjo un decrecimiento de las reservas de -74.5% entre 1993 y 1994. A consecuencia de ello, los gobiernos tuvieron una fuerte tendencia a la acumulación de las mismas. Resultado, en primer lugar, del importante ingreso de capitales golondrinos o financieros colocados en moneda nacional; en segundo lugar, a la inyección de pesos por la conversión de dólares a pesos y, llegado el caso, por el vencimiento de los bonos en moneda nacional (Litcheztein, 2015); y, en tercer lugar, a la posición subordinada que juega el peso mexicano dentro de la jerarquía de monedas internacional –como ya se ha venido mencionando–, que generan un grado de vulnerabilidad debido a la especulación que se hace respecto al valor de la moneda, como aconteció en 1994 y cuya respuesta de la banca central fue acumular reservas.

Por su parte, en 1995 se da el primer intento de dolarización en El Salvador, el cuál no se concretó debido, entre otros factores, al bajo nivel de reservas internacionales. en la **gráfica 12** se puede visualizar que, a partir de 1996 y hasta 2000, los gobiernos comenzaron a acumular reservas ello, siendo la tasa de crecimiento promedio anual de las reservas del 18.89%.

Gráfica 12. México y El Salvador: tasa de crecimiento del total de reservas internacionales (1990-2018)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

En resumen, de las variables macroeconómicas que hasta ahora se ha analizado en México y El Salvador, y se rescatan los siguientes resultados. En el caso de México, el esquema de metas de inflación ha cumplido su principal objetivo que es mantener un nivel de precios bajo y estable, sin embargo, pudo visualizarse un deterioro en el nivel real de la economía al dar muestra de un estancamiento en la inversión productiva, por un lado, y, por el otro, la falta de una política industrial que aproveche que el auge de los productos manufacturados de exportación genere encadenamientos hacia atrás y hacia adelante, así como coadyuvar a mejorar los bajos niveles de productividad en México y a reducir el crecimiento del sector informal. El control de precios ha mantenido contenida a la demanda agregada a tal punto que el crecimiento del Producto Interno Bruto está acrecentando los problemas sociales y estructurales característicos de América Latina.

En El Salvador sucede algo muy similar al caso mexicano, solo que los gobiernos salvadoreños no tienen ruta de escape por el lado de la política monetaria, es decir, tienen una especie de “camisa de fuerza” impuesta con la adopción del dólar como moneda de curso legal, y que trae consigo la pérdida de soberanía monetaria. Así, ante cualquier evento, este país queda a merced del ciclo económico de la autoridad monetaria de la nación emisora del dólar. Además, El Salvador se ha enfrentado a un círculo vicioso de endeudamiento, con el agravante de no tener posibilidad de generar ingresos por parte del Estado.

En otras palabras, la dolarización ha venido acompañada de: el uso creciente de la deuda para sostener el proceso de adopción del dólar como medio de cambio; una creciente fuga de capitales que, indiscutiblemente, trae consigo una pérdida de las reservas internacionales; un sector productivo vulnerable ante la entrada de inversionistas extranjeros con una mayor capacidad productiva; y un sector exportador debilitado, por un lado, gracias a la apertura comercial y, por otro lado, debido a la competencia asiática.

Resulta lógico que una política económica constantemente contractiva genere efectos negativos sobre la sociedad, pues en el caso de México la baja productividad, el estancamiento de la inversión –y por lo tanto del PIB– generan un mayor desempleo. Por otra parte, en El Salvador, ante la pérdida de su soberanía monetaria, el ajuste ante un choque externo ya no se dará por medio de la inflación, sino de la mano de obra que tomará

parte de las funciones de la política monetaria. Es decir, será a través de la represión salarial que se garantizará el buen desempeño de las exportaciones, acorralando al mercado interno y, sobretudo, limitando el crecimiento de la inversión, del consumo y del PIB. En ambos casos, es la población quien carga los costos o beneficios de la política económica, tal como se analizará en el siguiente apartado.

3.2 Análisis de los factores sociales

En este apartado se analizarán los efectos que trae consigo el régimen de metas de inflación en México y la dolarización en El Salvador sobre la sociedad. Uno de los costos de la implementación de estos regímenes monetarios es el efecto contractivo de los salarios. Para contextualizar, de acuerdo con la teoría monetaria convencional, un país que adopta un régimen de metas de inflación, tendrá distorsiones en su mercado de trabajo como una elevada tasa de desempleo o un salario nominal rígido, ya que, en el caso de una economía cerrada, las empresas contratarán trabajo hasta que el salario nominal se reduzca a su nivel de equilibrio walrasiano; mientras que en una economía abierta si los salarios nominales domésticos se reducen con respecto a los salarios nominales externos, es probable que la inversión se eleve y que la balanza de pagos mejore. Por otro lado, de acuerdo con los defensores de la dolarización, algunos de los efectos esperados en el mediano plazo serían la estabilidad macroeconómica, la caída de las tasas de interés y el mejoramiento del poder adquisitivo, los cuales generarán un desarrollo de las actividades productivas y un aumento sostenido del ingreso.

En el caso de México –el décimo país más poblado del mundo–, la población mexicana es caracterizada por la gran heterogeneidad sociodemográfica y socioeconómica en los hogares nucleares, presentando arreglos familiares asociados a procesos sociodemográficos como los son: el envejecimiento, relaciones de género, experiencias culturales, migración y la incorporación de la población al mercado laboral (Aguilar *et al.*, 2019). Es por ello que uno de los retos más grandes de los gobiernos mexicanos es afrontar el problema de la desigualdad en la distribución del ingreso, que se conjuga con problemas estructurales como lo es la baja productividad, un gran sector informal que emplea a más de la mitad de

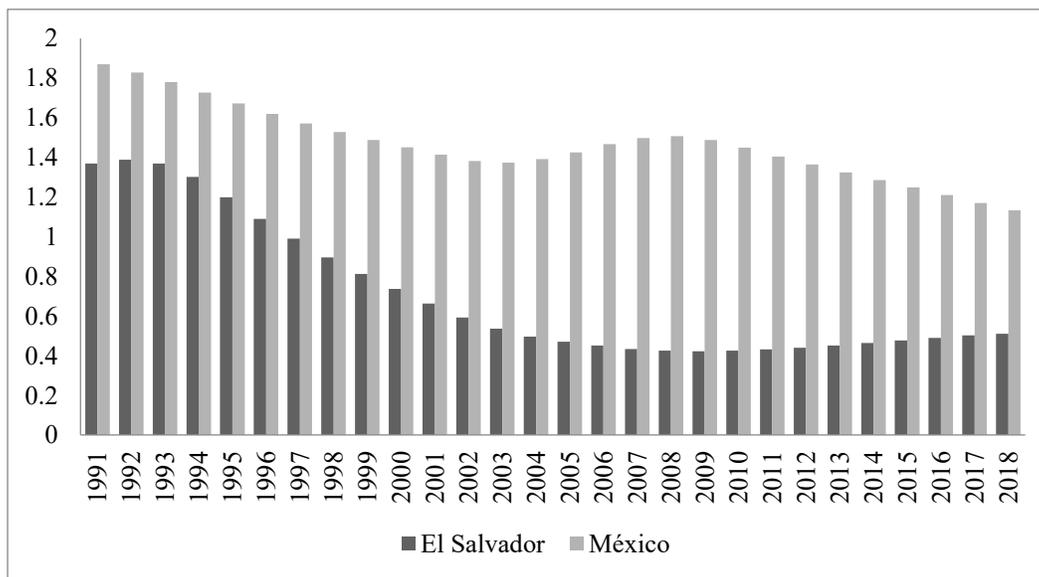
la fuerza laboral, un estado de derecho débil y un índice alto de corrupción (Banco Mundial, 2020).¹⁰¹

Por su parte, El Salvador se caracteriza por ser el país más pequeño de América Central, teniendo la cuarta economía más grande de dicha región. Cabe resaltar que es el país con mayor densidad de población en Centroamérica y actualmente atraviesa por un proceso de transición demográfica, pues el crecimiento poblacional se ha desacelerado e incluso alentado, teniendo como resultado una disminución del número de personas jóvenes y un envejecimiento gradual de la población.¹⁰² Una observación relevante es la emigración de los salvadoreños, pues en los últimos 40 años los salvadoreños se han desplazado por diversas razones: la primera de ellas fue a causa del conflicto armado en la década de los ochentas; la segunda concurrió como consecuencia del deterioro de las condiciones económicas en la década de los noventa; y la tercera resultado de los desastres naturales que acontecieron en 1998 y 2001 –el huracán Mitch y el terremoto–. Por lo anterior, al menos el 20% de la población salvadoreña vive en el extranjero, factor que es de suma influencia para que las remesas sean en esta economía la segunda fuente de ingresos externos después de las exportaciones y una contribución a reducción de la pobreza (Banco Mundial, 2019).

¹⁰¹ En 2018, México obtuvo 28 puntos en el índice de percepción de la corrupción que publica la Organización para la transparencia Internacional, en el cual se clasifica a los países puntuándolos de cero a cien donde 0 es un alto nivel de corrupción y 100 un muy bajos nivel de la misma, ello en función de la percepción de corrupción del sector público que tienen sus habitantes. Si se compara la economía mexicana con respecto al año 2012, cuando la calificación fue de 34 puntos, la percepción acerca de la corrupción de los mexicanos ha empeorado y con ello a situación del país en el mundo quien ocupa el lugar 130 de los 180 países (Expansión, 2020).

¹⁰² Factores como el mayor uso de la planificación familiar han reducido sustancialmente la tasa de fecundidad de los salvadoreños, pues en la década de los setenta se registraban aproximadamente 6 hijos por mujer, y para 2018 sólo 2 (Banco Mundial, 2020).

Gráfica 13. México y El Salvador: tasa de crecimiento poblacional (1991-2018)

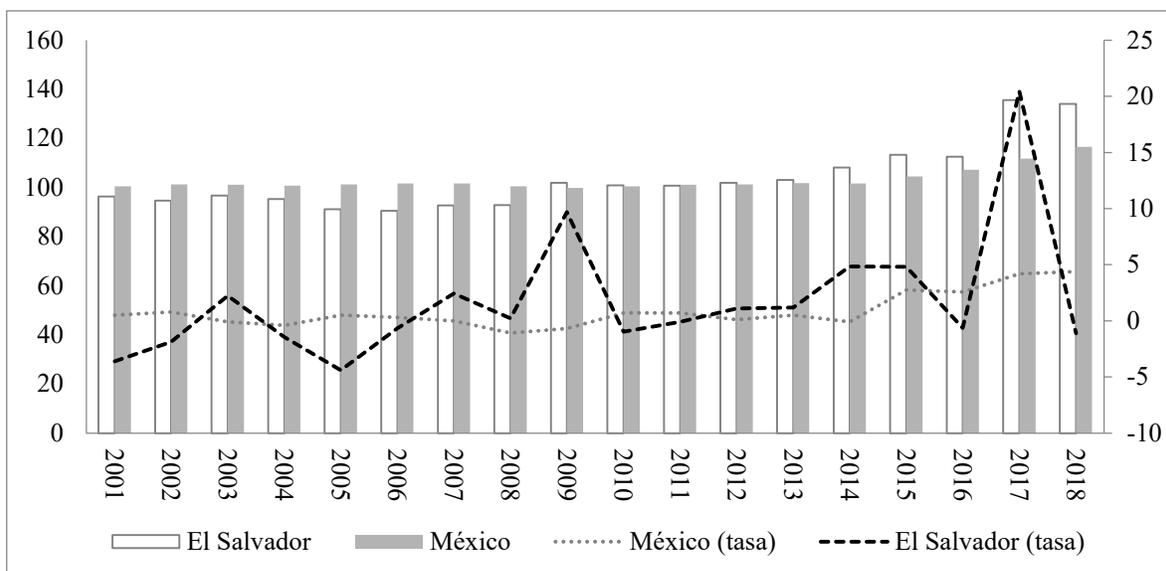


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

En **la gráfica 14** se puede observar el estancamiento de los salarios mínimos reales en México y El Salvador. En primer lugar, se puede observar cómo se ha dado la evolución del salario mínimo real a partir de la implementación de los esquemas monetarios de estos dos países y, en segundo lugar, muestra las tasas de crecimiento de los mismos. De ahí, se puede resaltar que, a partir de 2001, el crecimiento de los salarios hasta 2018 es de 0.86% en México y 1.78% promedio anual en El Salvador. El bajo dinamismo de los salarios en México es resultado de: a) la creencia de que los aumentos salariales son inflacionarios; y b) los bajos salarios se utilizan como una “ventaja competitiva” para la atracción de inversionistas (Valencia, 2019). Mientras que la economía salvadoreña debe el estancamiento de sus salarios mínimos reales, en primer lugar, al constante y creciente encarecimiento del costo de vida, derivados de la existencia de mercados oligopólicos en la mayoría de los servicios básicos y de los bienes importados; en segundo lugar, por la flexibilización laboral y la política salarial orientada a sustentar altas ganancias para el sector empresarial, la cual tiene la finalidad de incrementar competitividad a nivel internacional; y, por último, debido a que para mantener la dolarización se requiere de un

mercado interno contenido.¹⁰³ En otras palabras, existe una contradicción, pues ambos países aplican su política salarial de acuerdo con la visión convencional, pero basándose en el supuesto de que si los salarios internos son inferiores a los salarios externos, ello elevará la inversión y mejorará la balanza de pagos.

Gráfica 14. México y El Salvador: salario mínimo real deflactado por índice de precios al consumidor y tasas de crecimiento (1990-2018)



Fuente: elaboración propia con datos de CEPAL (2020).

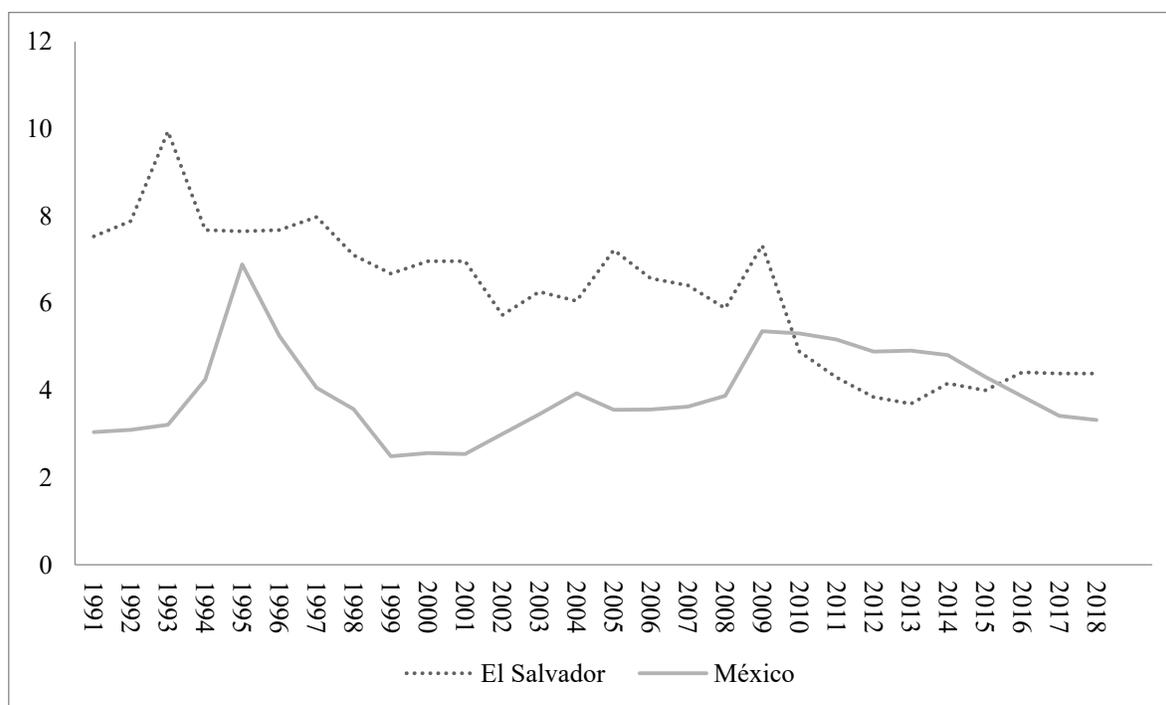
Ahora bien, los salarios reales son sólo una parte del análisis del empleo en estas dos economías, por lo que no es la única variable que se ha mantenido estancado. Por ejemplo, el nivel de desempleo no ha disminuido de manera sustancial, ya que a partir de la dolarización éste ha variado, en promedio, un -1.59% tomando en cuenta a la Población Económicamente Activa (PEA). En otras palabras, en los últimos 18 años El Salvador sólo ha reducido su desempleo en un 1.52%. Ello se puede apreciar mejor en la **gráfica 15**, pues la dolarización vino acompañada de un aumento del desempleo, ya que, luego de la crisis,

¹⁰³ Cabe mencionar que el deterioro del sector agricultor en El Salvador –como se mencionó en el apartado anterior– trajo consigo un desplazamiento de este hacia el sector servicios. Desde entonces se presenta el fenómeno de “polarización” de condiciones de trabajo, en el que se han creado nuevas oportunidades en la intermediación financiera e inmobiliaria, por lo que se trata de la actividad que presenta en promedio una de las mejores condiciones laborales en el sector privado. Otras ramas que mostraron dinamismo son comercio, hoteles y restaurantes y servicios comunales, sociales y de salud. Sin embargo, se han perdido empleos en la rama de servicios de electricidad (Rubio & Valencia, 2010).

los niveles de desempleo tendieron a la baja, y a partir de 2014 también comienzan a deteriorarse nuevamente.

En el caso de México, la situación del desempleo ha empeorado a partir de la adopción del régimen de metas de inflación, pues en promedio este indicador ha crecido el 2.11 puntos porcentuales. Este comportamiento se puede ver en la siguiente gráfica, en la que, a partir de 2001, se ilustra que el desempleo total comienza a incrementarse a un ritmo promedio de 11.59 % de 2001 a 2004, lo que corrobora que el control de la inflación causó un deterioro del nivel de empleo.

Gráfica 15. El Salvador y México: desempleo total % de la PEA (1991-2018)

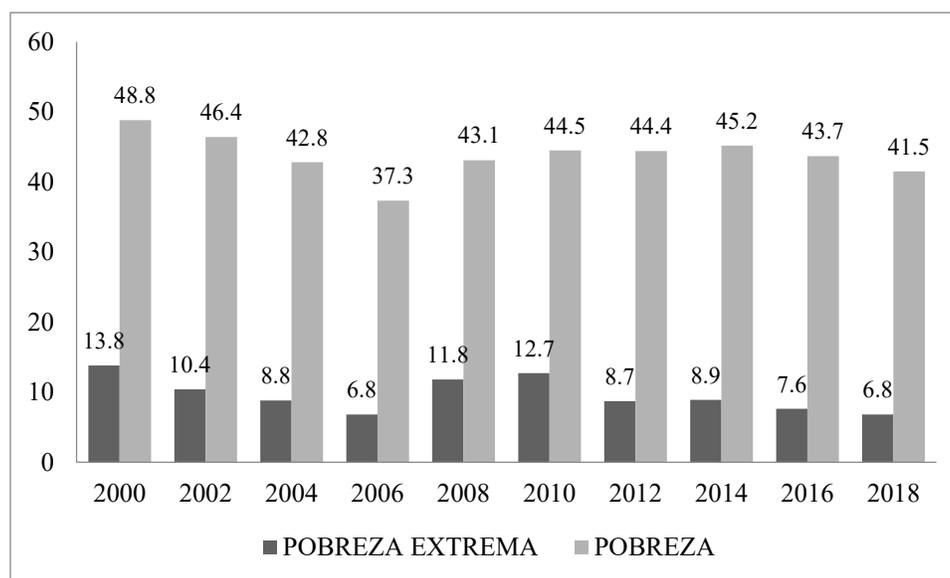


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

El pago al empleo es la principal fuente de ingresos de los hogares, por lo que sus fluctuaciones afectan directamente a las familias. Es precisamente por el estancamiento de los salarios y la pérdida del poder adquisitivo que la población muchas veces no alcanza a cubrir las necesidades básicas y se ven orillados a vivir una vida más precaria. Por lo anterior, la investigación considera importante analizar la evolución de la pobreza, la cual está representada en la **gráfica 16**. En el caso de México, el comportamiento de este indicador de 2000 a 2018 muestra que el porcentaje de pobres sólo se redujo en un 1.5%

promedio anual, mientras que la población en situación de pobreza extrema se ha visto reducida en un 4% promedio anual. Dichas reducciones se pueden atribuir al resultado de los programas sociales, sobre todo aquellos que se conocen como “transferencias monetarias condicionadas” como es el caso del programa “Oportunidades” que va dirigido a las familias de las zonas rurales y urbanas que viven en pobreza extrema, y que sin duda tiene un claro efecto redistributivo.

Gráfica 16. México: porcentaje de la población en situación de pobreza (2000-2018)



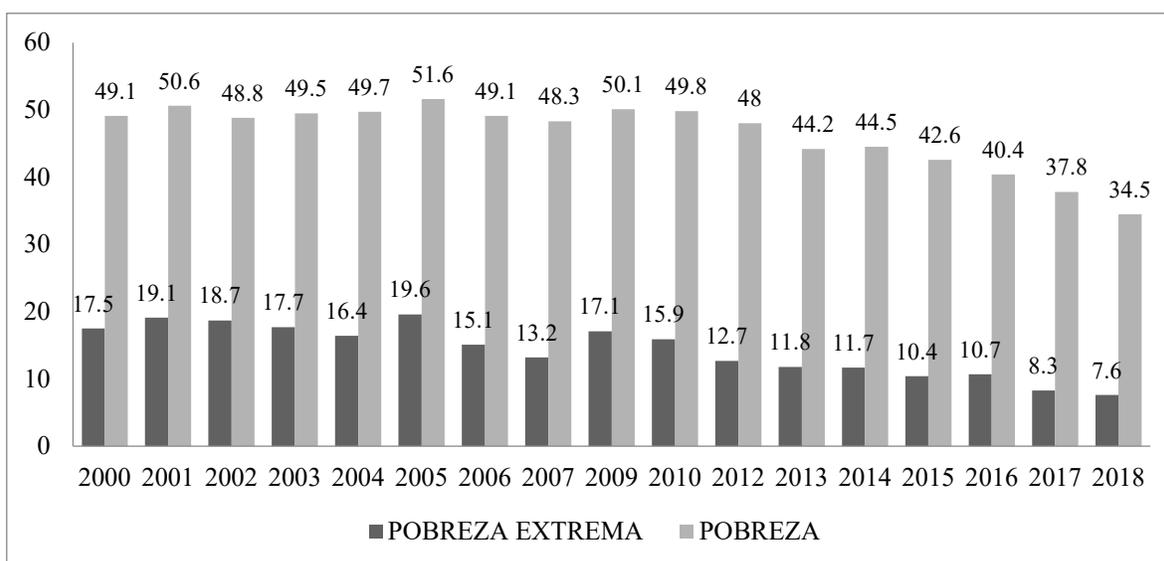
Fuente: elaboración propia con datos de la CEPAL (2020).

En lo que respecta a El Salvador, la población en situación de pobreza y pobreza extrema se ha visto disminuida un -4.14% y -2.10% promedio anual, respectivamente. En la **gráfica 17** se ve representado que de 2006 a 2010 hubo un incremento en la población en situación de pobreza debido al papel que juegan los ingresos laborales, ya que durante este periodo se vieron disminuidos los salarios reales. Pero además, dado que las remesas son un factor determinante para la lucha contra la pobreza –mismas que se analizarán con detalle más adelante– se vieron reducidas por la crisis en Estados Unidos en 2008, lo cual afectó directamente sobre la población vulnerable.¹⁰⁴

¹⁰⁴ Una observación relevante es que otro factor que ha contribuido a la disminución de la pobreza en El Salvador, ha sido la ganancia de los 2.4 años adicionales de educación promedio.

Vale la pena insistir en que, tanto en México como en El Salvador, se necesitan cambios estructurales para disminuir de manera considerable la situación de pobreza que alberga sobre la población. La mejora en los ingresos –y, por tanto, la calidad de vida– son de suma relevancia para la población, pero esto siempre será resultado del crecimiento económico, mismo que puede ser impulsado y promovido por políticas de carácter industrial que tengan un papel activo modificando la actividad económica, además de la promoción de políticas que fomenten inversiones en capital humano, pues los gobiernos no pueden esperar que sea la política social la que resuelva los problemas de pobreza.

Gráfica 17. El Salvador: porcentaje de la población en situación de pobreza (2000-2018)



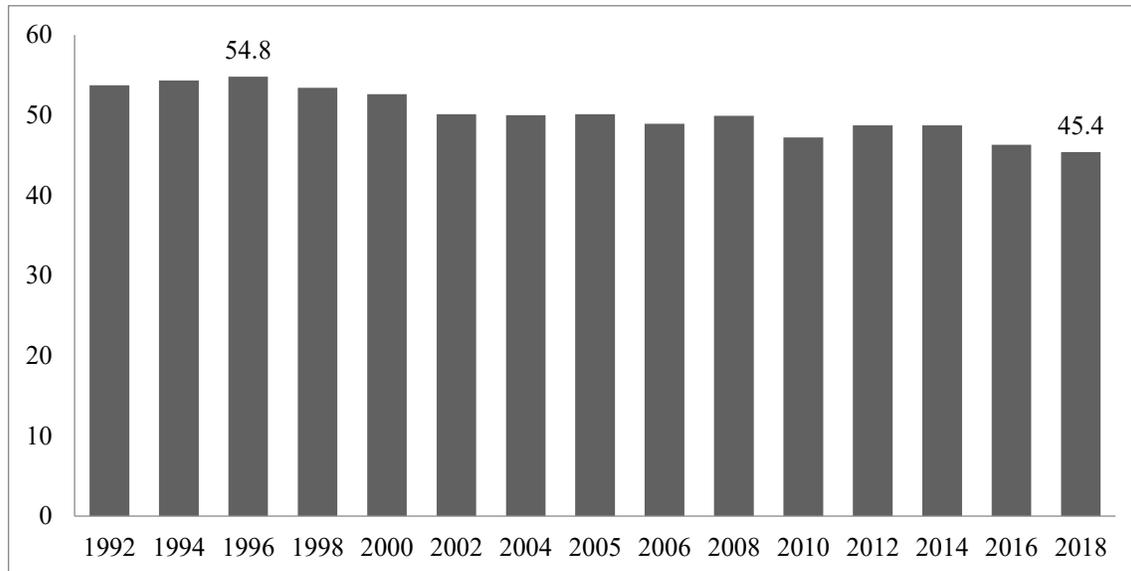
Fuente: elaboración propia con datos de la CEPAL (2020).

En ese mismo orden de ideas, la pobreza viene de la mano con otro gran problema que atañe a las economías mexicana y salvadoreña: la desigualdad del ingreso. Para medir este indicador se utiliza el coeficiente de Gini, cuya escala se encuentra entre el cero y el 100, en donde, cero es la máxima igualdad, es decir, todos los ciudadanos de un país tienen el mismo ingreso, y el cien que se refiere a la máxima desigualdad en donde un sólo ciudadano posee todos los ingresos.

En la **gráfica 18** se muestra la evolución del índice de Gini en México, en la misma se puede observar la reducción de este coeficiente de 1992 a 2018, la cual es de 8.3 puntos.

Sin embargo, si se toma en cuenta el periodo en el que se ha aplicado el régimen de metas de inflación, el coeficiente sólo ha mejorado en 4.7 puntos la desigualdad del ingreso.¹⁰⁵ No obstante, es importante mencionar que en la economía mexicana existen dos factores que influyen sobre la distribución del ingreso: el primer elemento son los ingresos no laborales que incluyen los ingresos provenientes de la propiedad de capital, es decir, las utilidades, los intereses y las rentas, cuya influencia se concentrarse en la parte superior de la distribución de los ingresos, pero también las transferencias privadas como las remesas o las transferencias gubernamentales que forman parte de los ingresos no laborales y van dirigidos para los rangos intermedios y bajos; y el segundo elemento son los cambios en la proporción de adultos en el hogar (Esquivel *et al.*, 2011). Si bien, la **gráfica 18** evidencia que en los años que la economía presentó un mayor dinamismo económico, la desigualdad en el ingreso disminuyó, cabe aclarar que son los ingresos no salariales los principales determinantes de la distribución de los ingresos, pues, como se mencionó anteriormente, tanto la tasa de empleo como los salarios se han mantenido constantes.

Gráfica 18. México: índice de Gini (1992-2018)

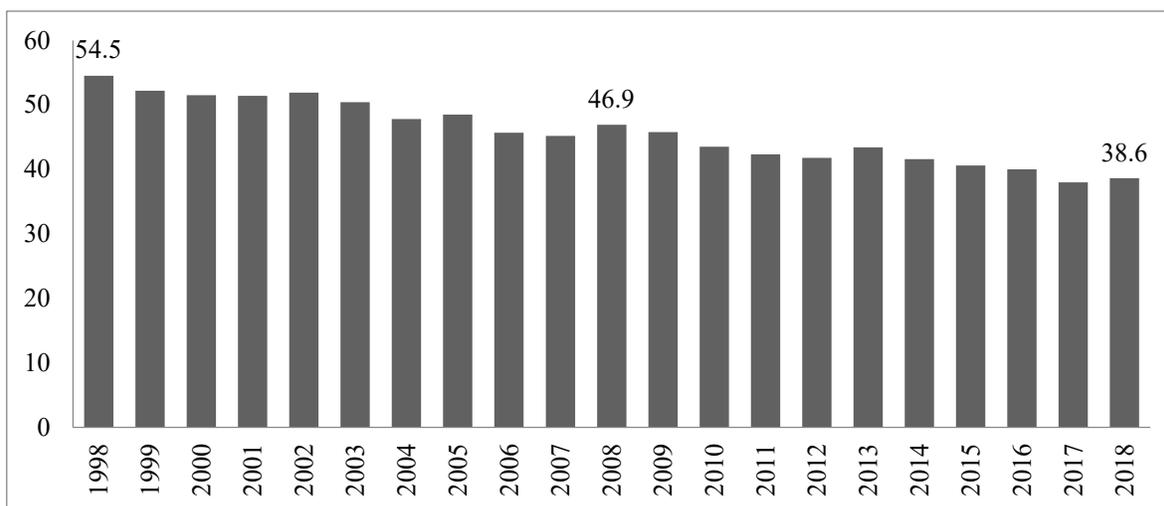


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

¹⁰⁵ Cabe señalar que en la década de los noventa la reducción de la desigualdad coincidió con importantes cambios en la política económica y social. Por ejemplo, en 1994 entró en vigor el TLCAN, además, durante este periodo México adoptó dos importantes programas de transferencias gubernamentales: Procampo y Progresá (que después cambió de nombre a Oportunidades) (Esquivel *et al.*, 2011).

Al analizar el caso de El Salvador, la **gráfica 19** ilustra el comportamiento del índice de Gini desde 1998 hasta 2018, periodo en el cual se ha reducido 15.9 puntos, siendo la reducción del coeficiente desde la dolarización de 12.8 puntos. Sin embargo, resultaría muy arriesgado aseverar que la caída en la concentración del ingreso en El Salvador se deba única y exclusivamente al proceso de dolarización que vivió el país. Más bien se tendrán que considerar otros factores externos, como lo son: en primer lugar, las remesas, pues de 2000 hasta 2006 el incremento en el porcentaje de hogares que recibieron remesas fue prácticamente ininterrumpido; en segundo lugar, la urbanización de la población; y, en tercer lugar, cambios en la estructura de los hogares, pues existe un mayor porcentaje en la cantidad de adultos en el hogar (Tejerina & Muñoz, 2015).

Gráfica 19. El Salvador: índice de Gini (1998-2018)



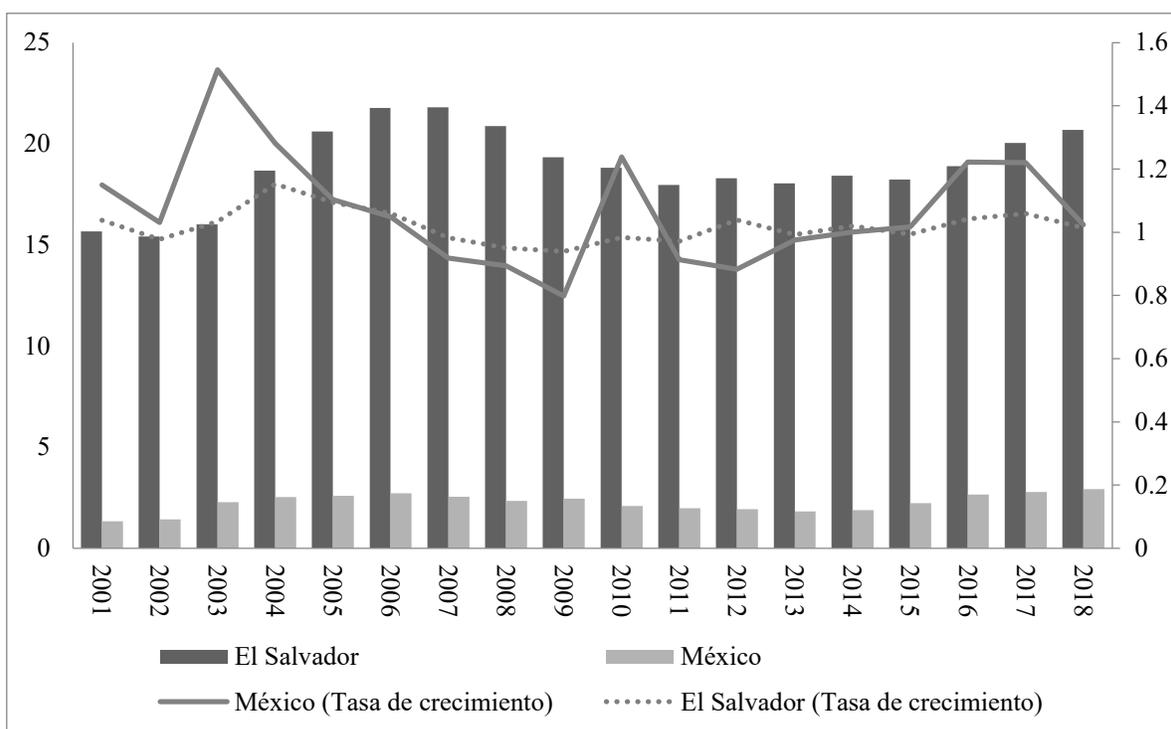
Fuente: elaboración propia con datos del Banco Mundial (2020).

Retomando un poco las ideas, en el análisis hasta ahora planteado, las remesas han destacado como una variable importante en la distribución del ingreso, pues –como se mencionó antes– han mejorado los niveles de vida de la población, contribuyendo al financiamiento de su gasto de consumo, educación, salud, vivienda y, en algunos casos, de negocios familiares. Es por ello que es importante ahondar sobre el comportamiento de esta variable económica.

Primero se comenzará a analizar a la economía mexicana, que ocupa el primer lugar en recepción de remesas en América Latina y el cuarto a nivel mundial; mientras que El

Salvador es el quinto país receptor de transferencias del extranjero. En la **gráfica 20** puede percibirse el comportamiento de las remesas de México y El Salvador como porcentaje del PIB. Es preciso señalar que la recepción de remesas aportan al PIB en promedio 2.14 y 16.31 puntos porcentuales, con un crecimiento promedio anual de 1.06% y 1.01%, respectivamente (Maldonado, 2016). De esta forma, cabe destacar que más del 90 por ciento de las remesas que reciben los hogares salvadoreños y mexicanos son de procedencia estadounidense,¹⁰⁶ por lo que, cuando la economía de Estados Unidos desacelera, el flujo de remesas tiende a contraerse.

Gráfica 20. México y El Salvador: remesas de trabajadores % del PIB y tasa de crecimiento (2001-2018)



Fuente: elaboración propia con datos de la CEPAL (2020)

Un tema relacionado de manera consanguinea con el ingreso de las familias mexicanas y salvadoreñas es papel del gasto gubernamental, pues este indicador juega un papel

¹⁰⁶ En el caso de México, en 2017 se reportó que el 94.7% de las remesas son de origen estadounidense, mientras que en El Salvador corresponden al 94.9% (Vega, 2018).

importante en la mejora de las condiciones de vida de la población.¹⁰⁷ Es por ello, que dentro de la investigación se considera pertinente analizar el gasto público, primordialmente el gasto social, es decir, el gasto realizado en materia de educación, salud y vivienda; en el caso de la economía mexicana y salvadoreña ha contribuido a profundizar la política procíclica aplicada. Pues, como ya se ha hecho manifiesto, bajo el esquema de metas de inflación y con la dolarización, los gobiernos se han mantenido en la lógica de las “finanzas públicas sanas”, manteniendo contraída la demanda por el lado del gasto, y empeorando así la distribución de la riqueza (Guevara, 2020). En las **gráficas 21 y 22** se muestra la distribución del gasto social como porcentaje del PIB de México y El Salvador.

Ahora bien, puntualizando el caso mexicano, la **gráfica 21** distingue que el gasto social mostró un incremento del año 2006 a 2015, en este último año se contempla el punto en donde el indicador llegó a su máximo. Dentro de dichos años, son los gastos en materia de protección social y vivienda, pues, registraron un crecimiento del 21 y 14 % respectivamente. Mientras que si se habla del gasto en educación, éste se ha mantenido constante, pues en el periodo estudiado se ha destinado como porcentaje del PIB sólo 3.5 puntos.¹⁰⁸ El bajo gasto en esta materia es preocupante, pues la educación –en especial la educación superior– se vincula con: la generación de conocimiento, las transformaciones en el proceso de producción y la comercialización de nuevas tecnologías. Los países que han avanzado hacia el desarrollo, destinaron recursos suficientes a la educación (Guevara, 2020).

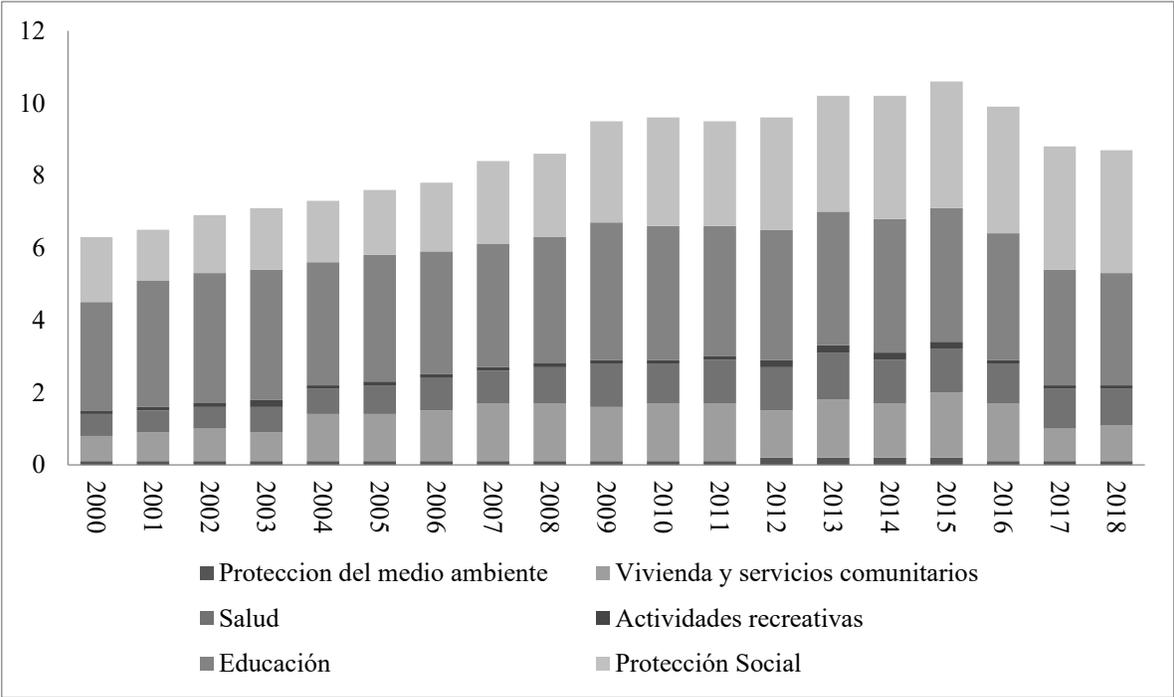
En el caso mexicano, este incremento mencionado del gasto social se vio acompañado de cambios en la política social, los cuales estuvieron caracterizados por la eliminación de

¹⁰⁷ Las condiciones de vida mejoran, pues, de acuerdo con la perspectiva keynesiana, el papel del gasto público es de suma importancia para dinamizar la economía. Un alza del gasto público en épocas de recesión económica puede traducirse en una mayor demanda agregada que, aunada a una capacidad instalada por debajo de su nivel habitual, podría incrementar el nivel del producto. Además, un mayor gasto público en educación, inversión, infraestructura pública y ordenamiento jurídico asociado al cumplimiento del Estado de Derecho y la distribución clara de los derechos de propiedad, podría tener efectos positivos sobre la productividad del trabajo, capital y el ambiente de negocios en el mediano y largo plazo (Fuentes & Rodríguez, 2009).

¹⁰⁸ Cabe mencionar que la disciplina fiscal impuesta con las reformas neoliberales se volvió más estricta a raíz de la adopción de la política monetaria de metas de inflación, se disminuyó el gasto en educación superior, destinándose mayores recursos a la educación primaria y secundaria, sin tomar en cuenta que la mayor demanda educativa está en la educación media superior y superior, favoreciendo con ello al proceso de privatización de esta.

subsidios generalizados con carácter regresivo, la creación de programas sociales focalizados a grupos específicos de la población, la descentralización del gasto hacia los gobiernos estatales y la institucionalización de la política social. En otras palabras, la nueva estrategia del combate a la pobreza se basó en una visión corporativista, en la que los beneficiarios tendrían una mayor responsabilidad (Cárdenas, 2015).

Gráfica 21. México: gasto público según clasificación por funciones del gobierno % PIB (2000-2018)



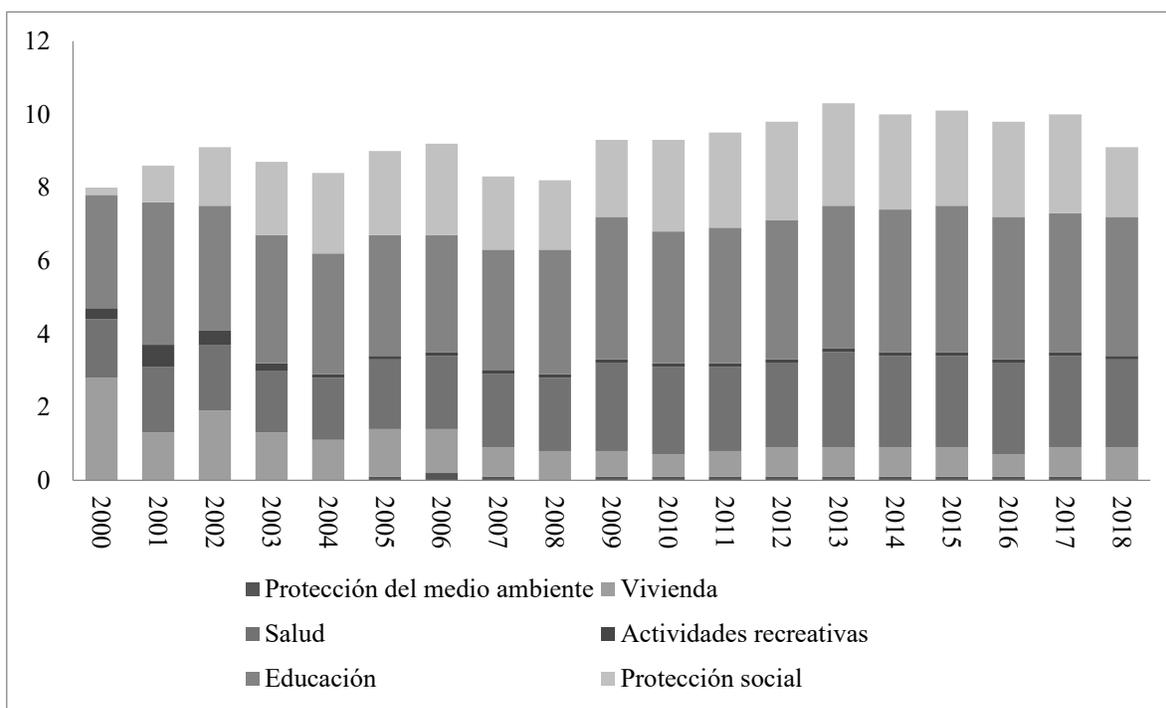
Fuente: elaboración propia con datos de la CEPAL (2020).

En la **gráfica 22** se proyecta el caso salvadoreño del gasto público por la clasificación de acciones del gobierno como porcentaje del PIB, en la misma de observa que el gasto social a lo largo del periodo analizado se ha mantenido relativamente constante, cabe resaltar que el gasto en protección social y salud, se han incrementado a partir de 2008. El aumento en el caso del sector salud, puede ser resultado de la aprobación en 2007 de la ley que crea el Sistema Nacional de Salud por Decreto Legislativo,¹⁰⁹ en el que se articularon organismos

¹⁰⁹ El modelo de provisión en el Sistema Nacional de Salud será público y en él se articularán todos los prestadores públicos de servicios de salud bajo la rectoría del Ministerio de Salud. Integran el Sistema Nacional de Salud conforme al artículo 2, el Ministerio de Salud Pública (MSPAS), el Instituto Salvadoreño

públicos y privados con el fin de garantizar mayor cobertura, reducir las desigualdades, además de desarrollar un modelo de atención basado en la promoción de la salud. Con ello, el sistema salvadoreño de salud ha logrado progresos importantes que se han visto reflejados en aumentos en la esperanza de vida y descensos en la mortalidad infantil.¹¹⁰ Sin embargo, el gobierno de El Salvador no ha logrado reducir las brechas en los principales indicadores de salud (Acosta *et al.*, 2011). Ahora bien, en lo que respecta al gasto en vivienda, se ha reducido de manera considerable, eso ha contribuido a que la economía salvadoreña no consiga lograr un desarrollo equitativo, pues gran parte de la población que vive en extrema pobreza no tiene acceso a una vivienda digna. Eso aunado a que, en los últimos años, el precio que han alcanzado las casas no son equitativos con el empleo y el salario mínimo que recibe un trabajador (Urrutia, 2013).

Gráfica 22. El Salvador: gasto público según clasificación por funciones del gobierno % PIB (2000-2018)



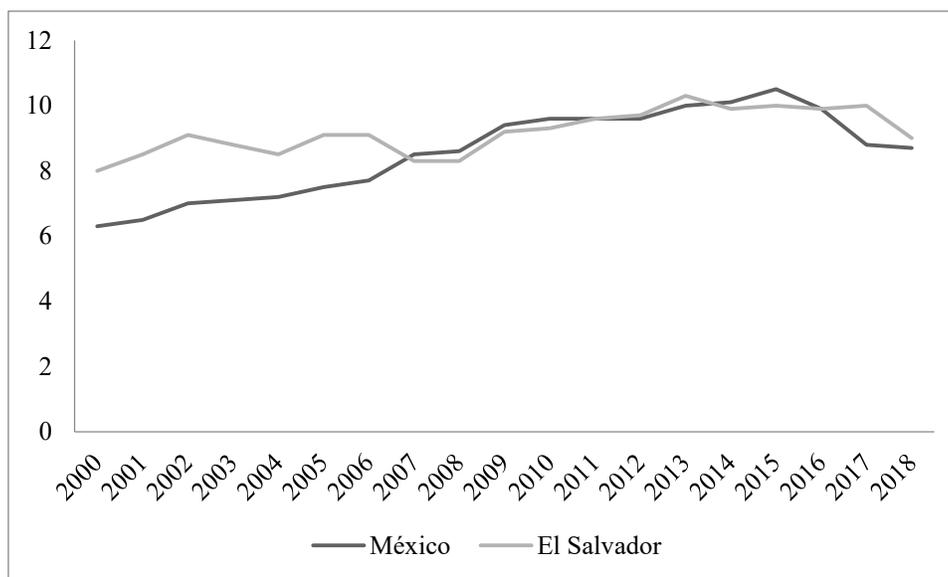
Fuente: elaboración propia con datos de CEPAL (2020).

del Seguro Social (ISSS), Sanidad Militar, el Fondo Solidario para la Salud (FOSALUD), el Instituto Salvadoreño para la Rehabilitación de Inválidos (ISRI), y el Instituto Salvadoreño de Bienestar Magisterial (ISBM).

¹¹⁰ En El Salvador la esperanza de vida al nacer en el año 2000 era de 68.8 años y para 2017 que es el último dato disponible en el Banco Mundial, fue de 72.82 (BM, 2020).

A su vez, **la gráfica 23** compara el gasto social de México y El Salvador como porcentaje del PIB. En el caso mexicano, el gasto social representó en promedio de 2000 a 2018 el 8.55% mientras que en El Salvador fue de 9.18%, lo que indica que en “el pulgarcito” de América Latina el gobierno destina una mayor cantidad como porcentaje del PIB al gasto social, y esa brecha se puede distinguir entre 2000 y 2007, que es cuando en México se da un incremento del 14.28%. Justo en el lúgubre gasto social, es donde se puede notar el grado de destrucción de las capacidades del gobierno, sobre todo en aquellas que son esenciales como la seguridad social, pues la gobernabilidad se ha sustentado en el control del territorio, la seguridad ciudadana y la justicia, dejando de lado a los sectores que pudieran potencializar y reformar el aparato industrial (Correa & Girón, 2020).

Gráfica 23. México y El Salvador: gasto social % del PIB (2000-2018)



Fuente: elaboración propia con datos de la CEPAL (2020).

En resumen, los obstáculos que se imponen en el camino del desarrollo económico de un país que opta por un modelo primario exportador son múltiples, eso conjugado con políticas económicas de corte restrictivo generan no sólo un estancamiento de las variables macroeconómicas, sino que, como se ha mencionado, han generado un estancamiento y profundización de la concentración del ingreso. En el caso de México, la política monetaria que tiene por objetivo la estabilidad de precios provoca que los incrementos en los precios sean asumidos por los consumidores, manteniendo con ello constantes las ganancias de las

empresas, lo cual tiene una relación estrecha con la caída en los ingresos salariales, que provoca una reducción de la demanda efectiva doméstica producto de la redistribución del ingreso en contra de los asalariados.

3.3 Conclusiones parciales

El objetivo principal de este capítulo fue el análisis de los principales indicadores socioeconómicos de México y El Salvador de 2001 a 2018, con especial preocupación en comentar los resultados de la implantación del esquema de metas de inflación en la economía mexicana y de la dolarización en la salvadoreña. Además, se presentó de manera sucinta algunos de los debates que se han hecho acerca del concepto de desarrollo, con hincapié en la diferencia entre la concepción ortodoxa y heterodoxa, tomando en cuenta la definición que refiere al desarrollo económico como la intersección de varios factores en los que se incluyen cambios cualitativos y cuantitativos, estos últimos involucran el proceso de acumulación de capital que tenga un país, su productividad laboral o su progreso tecnológico. Mientras que el primero se refiere a los eslabonamientos de diferentes factores que son parte una estructura, el mejoramiento cualitativo de los agentes económicos directos, de sus capacidades, habilidades, formación y capacitación.

Por otra parte, se describió la situación económica y social de México y El Salvador, enfatizando el papel que juegan las exportaciones sobre el modelo económico de desarrollo que actualmente rige a la región latinoamericana y que ha sido estimulado por las manufacturas, pero que también ha jugado en su contra su alta inestabilidad. Además, se mencionaron los efectos que la apertura comercial trajo tanto en la economía mexicana como en la salvadoreña.

Del mismo modo, se analizaron diferentes indicadores económicos y sociales de los cuales se concluye lo siguiente:

1. El crecimiento económico de México y El Salvador se ha mantenido estancado, ello puede ser resultado del manejo conservador de la demanda agregada, y a los vaivenes del exterior que han afectado directamente a las economías.
2. La situación del campo ha desmejorado sustancialmente, pues la pérdida de dinamismo del sector agricultor a partir del segundo quinquenio de los años noventa

ha ocasionado que la población que se dedica a este tipo de actividades, enfrente los índices más elevados de pobreza extrema y marginación.

3. Tanto la economía mexicana como la salvadoreña han tenido un creciente incremento en sus déficits de la balanza de pagos como porcentaje del PIB. Estos desequilibrios macroeconómicos han desembocado en una pérdida de competitividad de estos dos países, deteriorando así las condiciones laborales. No obstante, es el comercio quien ha hecho una contribución significativa al dinamismo exportador de las manufacturas, pero también es el que le ha aportado una mayor inestabilidad.
4. Entre los beneficios de la adopción del régimen de metas de inflación y la dolarización ha sido estabilización del nivel de precios, que incluso ha convergido con la inflación de la economía estadounidense.
5. Uno de los grandes costos ha sido la tendencia al endeudamiento de las economías estudiadas. Pues, en el caso de México, la deuda ha tendido a incrementarse y a internacionalizarse, mientras que la economía salvadoreña ha profundizado el nivel de deuda para mantener la dolarización de facto.
6. Los obstáculos que se imponen en el camino del desarrollo económico de un país que opta por un modelo de crecimiento basado en las exportaciones son múltiples, eso conjugado con políticas económicas de corte restrictivo que generan no solo un estancamiento de las variables macroeconómicas, sino que, tal como se ha analizado, han generado un estancamiento y profundización de la concentración del ingreso.¹¹¹
7. En México y El Salvador se necesita generar un política económica que propicie el cambio estructural para lograr con ello una disminución de la pobreza, una mejora importante en los ingresos y, por tanto, en la calidad de vida de los habitantes. Dicha política puede ser de carácter industrial que esté acompañada de un papel

¹¹¹ Es de crucial importancia mencionar que en México el sector moderno de la economía está representado por la producción manufacturera de exportación pues, a partir de la década de los ochenta, la composición de las exportaciones se modificó sustancialmente. Por lo que, si se agrupan las exportaciones según su intensidad tecnológica, para la economía mexicana la exportación de bienes primarios pasó de representar el 45.6% de las exportaciones totales en 1986, a el 10.2 % en 2015, mientras que las exportaciones de manufactura de media tecnología pasaron de representar del 33% al 69.8%. Lo que quiere decir que la producción manufacturera de exportación experimentó una transformación en su estructura (Rojas & Meireles, 2020).

activo que modifique la actividad económica, pues los gobiernos no pueden esperar que sea la política social la que resuelva los problemas de pobreza, ni tampoco depender de las remesas como una variable que mejore la distribución del ingreso, como es el caso.

Capítulo IV

Conclusiones generales

Introducción

Fue un poco laborioso y algo sinuoso el recorrido que se ha venido construyendo a lo largo de la presente investigación. Vale la pena recordar que la tesis arrancó con la discusión entre dinero, moneda e inflación, indagándose sobre la paradoja existente entre el pensamiento económico convencional y el heterodoxo. En ese camino se pasó por el detenido examen del concepto de jerarquía de monedas y el papel que juegan éstas dentro del Sistema Monetario y Financiero Internacional (SMFI) dentro de una perspectiva heterodoxa, para posteriormente detallar de manera breve los diferentes regímenes cambiarios que existen, aterrizando el análisis en los dos extremos –anclaje a una moneda y libre flotación– para describir a los sistemas monetarios que les son peculiares: la dolarización y el régimen de metas de inflación.

Avivado por el espíritu de describir la realidad mexicana y salvadoreña, la investigación hizo un repaso histórico de la manera en la que se adoptaron las reformas neoliberales contenidas en el Consenso de Washington para describir cómo se dio el proceso de dolarización y la manera en la se transitó hacia el esquema de metas de inflación. Por último, se analizó la situación económico-social de México y El Salvador con el fin de observar el comportamiento de algunas variables para describir cuál estrategia de estabilización de precios tiene un mejor impacto en el desarrollo económico de estos dos países.

Es pertinente, entonces, que la presente investigación finalice tratando de cubrir tres expectativas concurrentes: a) hacer el repaso de los principales argumentos desarrollados a lo largo de cada capítulo del trabajo, sistematizando la discusión ya realizada y retomando sus principales puntos; b) elaborar un brevísimo balance de la producción teórica acerca de la moneda e inflación, con el fin de dar los caminos de las corrientes económicas que conforman el marco teórico de este trabajo; y c) se dedicó la última reflexión más preocupada con delinear líneas de una agenda de investigación futuras.

Esta última parte de la investigación no es para convalidar un eventual salto de aficionado y opinar sin mayor consecuencia en la discusión sobre moneda y regímenes monetarios. Todo lo contrario, se trata de buscar un espacio propicio para –sin obsesionarse con la severidad de las formas académicas de excelencia– la elaboración de un trabajo de investigación como lo es el presente. En otras palabras, de forma ensayística, se espera destacar aquellos elementos que se consideran fundamentales como lo es el concepto de moneda y sus principales funciones dentro del SMFI, este último caracterizado por la consolidación de la globalización financiera, el cambio de relevancia del comercio a las finanzas y, sobre todo, las asimetrías que existen entre el centro y la periferia. Mismas que provocan un clima de incertidumbre para las economías periféricas, restándoles confianza, estabilidad y competitividad, características que son esenciales para que una moneda sea fuerte y aceptada a nivel global.

4.1 “Entretejiendo el final”: un repaso alrededor de los capítulos

La investigación arrancó con una problemática aparentemente puntual: la adopción de regímenes de política monetaria que mantienen la demanda agregada contraída como las metas de inflación, en el caso de México, y la dolarización en El Salvador. La investigación no quedó atrapada en la temporalidad del contexto histórico que llevó a estos dos países a adoptar su esquema de política económica, sino que se dio pauta para comenzar a describir el fenómeno inflacionario y las categorías económicas que van relacionadas con éste. Así, en el primer capítulo se describió el funcionamiento del dinero dentro del (SMFI) a partir del análisis de la jerarquía de monedas haciendo un recorrido que partió de describir un elemento básico como lo es la moneda y las funciones de la misma.¹¹² Se tomó como punto de partida el concepto de moneda a partir de la concepción de Keynes, quien afirma que la moneda es el resultado de una relación de endeudamiento entre las empresas productivas y los bancos, misma que se inserta en el sistema económico para la producción y el pago de salarios.

¹¹² Cabe recordar que el análisis de la moneda es más antiguo que el nacimiento formal de la ciencia económica, pues los antiguos griegos se interrogaban sobre su naturaleza y función. Sin embargo, es en el marco del liberalismo económico se da lugar a la explicación sobre el funcionamiento de la demanda y circulación de la moneda (Meireles, 2014).

Después, la investigación buscó desde una visión heterodoxa hacer un breve análisis del concepto de inflación que va ligado íntimamente a la relación entre el dinero y la estructura productiva. Así, combinada con la interpretación keynesiana, se rescató la visión estructuralista en la que la inflación es la manifestación de los desequilibrios de la economía que no tienen que ver con la “eficiencia del mercado”, sino con la composición del mismo.

Siguiendo la línea del pensamiento heterodoxo, en el capítulo 1 se examinó la línea teórica de la jerarquía de monedas –característica de la Escuela de Campinas–, los problemas que atañen al SMFI como las asimetrías financiera, monetaria y macroeconómica. La primera se refiere a los determinantes de los flujos de capital dirigidos a los países periféricos; la segunda es la jerarquía monetaria a nivel internacional, que se relaciona con la función de denominación de los contratos internacionales y que acentúa la vulnerabilidad de los países periféricos ante las crisis económicas; y, por último, la asimetría macroeconómica, que se refiere a los grados de autonomía política para los países que pertenecen SMFI (Prates, 2005).

De esta forma, para finalizar el capítulo 1, se detalla cuáles son los regímenes cambiarios que existen, aterrizando el análisis en dos posibles extremos, a saber, el anclaje a una moneda y la libre flotación. Además, se describen los sistemas monetarios que les son peculiares a estos regímenes: la dolarización y el régimen de metas de inflación. En lo que respecta al régimen de metas de inflación, se basa en cinco elementos fundamentales que consisten en: el anuncio público de una meta numérica a la cual la inflación convergerá en el mediano plazo; en segundo plano, la banca central tiene un compromiso constitucional con la estabilidad en los precios como su principal objetivo de política monetaria; en tercer lugar, las bancas centrales formulan estrategias de información incluyente en las que diversas variables son determinantes y no sólo los agregados monetarios para la toma de decisiones de política monetaria; un cuarto punto es que la autoridad central tendrá una mayor transparencia de la política monetaria mediante comunicaciones con el público y con los mercados sobre sus planes; y, por último, la autoridad monetaria tendrá una mejor rendición de cuentas en lo que se refiere al logro de sus objetivos de inflación (Mishkin, 2000: 125).

A su vez, de acuerdo con la teoría convencional sobre la dolarización, el utilizar el dólar como moneda de curso legal ejercerá presión para que se adopten políticas monetarias similares a la de Estados Unidos, conduciendo a incrementar la credibilidad de forma inmediata y terminando con el origen de la desconfianza, la inflación y las devaluaciones recurrentes. Además, al eliminar las devaluaciones, la dolarización aseguraría la focalización de los choques externos de manera exclusiva en el sector afectado, al tiempo que incentivaría el comercio y, según la teoría convencional, el resultado sería un mayor crecimiento, pero, en la práctica, se puede ver cómo se acentúa la dependencia con los países centrales (Arias, 2017).

Si bien durante la década de los ochenta la economía mexicana y salvadoreña vivieron situaciones coyunturales distintas, los dos países han presentado problemas económicos muy similares. En el caso de México –país que representa un caso de estudio empírico–, los gobiernos han tenido que hacer frente a diversas crisis que han debilitado la estructura económica y productiva, provocando un crecimiento de la desigualdad en el ingreso. Por otro lado, El Salvador enfrentó un conflicto civil que dejó miles de muertos y desaparecidos.

En la primera parte del capítulo 2 se describió el proceso de industrialización dirigido por el Estado, haciendo particular énfasis en los pros y los contras que contribuyeron a que el modelo económico se agotará. Se puede decir que el talón de Aquiles de América Latina es la vulnerabilidad externa, resultado de la posición asimétrica que juegan sus monedas dentro del SMFI, posición que tiene fuerte influencia sobre los intercambios comerciales y que conducen a que los hacedores de política económica a adoptar, de una u otra manera, las recomendaciones impuestas por los organismos financieros internacionales. Cabe mencionar que, durante sus primeros años, el modelo de industrialización dirigido por el Estado se mostró exitoso, pues los países presentaron características como un crecimiento estable y sostenido.¹¹³ Sin embargo, la débil estructura macroeconómica sobre la cual se generó el proceso de industrialización fue profundizada por problemas de restricción a las

¹¹³ Vale la pena repetir que el crecimiento económico que la mayoría de los países presentó se encontraba entre un 5.7% promedio anual. Al crecimiento se le unió un significativo aprendizaje tecnológico que ayudó a que se pudieran adoptar y promover un conjunto de conocimientos maduros y aprendizajes locales, se enfocaron básicamente en el sector industrial y las actividades equivalentes (Urquidí, 2016).

importaciones y presiones inflacionarias. Además, la clase trabajadora no podía ser completamente absorbida por las actividades productivas modernas, lo que se traducía en un empobrecimiento creciente de la población.

Continuando con el análisis, se estudia de manera breve los años setenta, que es el momento en el que en Latinoamérica crea la antesala que llevará al estallido de la crisis de la deuda en la década de los ochenta. Cabe mencionar que, a partir de que América Latina se inserta a la era moderna de la globalización, los gobiernos comienzan a contratar deuda a niveles extraordinarios, se resaltó el papel que jugaron los organismos multilaterales como el Banco Mundial, el FMI y el BID como principales suministradores de préstamos criticando, hasta cierto punto, la falta de supervisión que estos organismos debieron de tener a la hora de otorgar los créditos correspondientes, pues estas instituciones internacionales no pusieron el suficiente interés en los peligros implícitos que traía consigo el tremendo endeudamiento de los países latinoamericanos (Marichal, 2013).

Con la descripción de lo sucedido a partir de la declaración de moratoria del gobierno mexicano se dio inicio a una crisis de deudas soberanas que conduciría a un decenio de estancamiento en América Latina.¹¹⁴ De esta forma, la investigación aterrizó el análisis del caso mexicano y salvadoreño. En el caso de México, se describieron las causas inmediatas que dieron pie al estallido de la crisis en 1982, misma que tuvo secuelas económicas y sociales muy marcadas, como una población polarizada, es decir, por un lado, se concentraba el ingreso y, por otro, se tenía una sociedad empobrecida. Por otra parte, en el caso de El Salvador, se enunciaron los principales factores que dieron inicio a la guerra civil, la cual trajo como principales consecuencias socioeconómicas: miles de muertos, estancamiento del desarrollo económico, destrucción de una buena parte de la infraestructura y la migración de miles de salvadoreños.¹¹⁵

¹¹⁴ Este fenómeno no era exclusivo de América Latina, también otras economías del mundo habían acrecentado su endeudamiento, entre ellas destacan las de Europa del este, algunos países de Europa del Sur, naciones de Asia Oriental y algunos países africanos. En estos casos, el endeudamiento estaba ligado al aumento de los precios del petróleo (Marichal, 2013).

¹¹⁵ De acuerdo a Segovia (1999), la guerra civil salvadoreña cobró alrededor de 75,000 vidas, dejando millares de heridos muertos y discapacitados y provocando una emigración en masa que dejó al país sin el 20% de su población (Segovia 1999).

Así, se abordó la manera en que la política neoliberal llegó como una respuesta a la crisis económica y social que se vivía en México y El Salvador. Cada país adoptó a su modo las reformas estructurales contenidas en el llamado Consenso de Washington, las cuales, se aseguraba, eran la “clave” para acabar con el estancamiento y alcanzar a largo plazo un crecimiento sostenido de la economía manteniendo niveles elevados de empleo con base en la diversificación y aumento de la producción exportable mediante el uso intensivo de la mano de obra.

Para finalizar el capítulo 2, se analizaron algunos de los resultados que trajo consigo en el corto plazo el neoliberalismo y que crearon las bases para que las economías mexicana y salvadoreña decidieran implementar el esquema de metas de inflación y la dolarización respectivamente. Así, en el caso de México fue la falta de supervisión financiera y un mal manejo del tipo de cambio que tuvo como consecuencia una caída abrupta de la economía nacional, acompañada de una fuerte devaluación del tipo de cambio que dejó a la banca central mexicana prácticamente sin reservas internacionales y con una inflación galopante – que se había mantenido con altibajos desde la década de los ochentas–, infundiendo cierto temor en los hacedores de política económica, quienes decidieron desde entonces priorizar el control de la inflación sobre el propio crecimiento económico. Por otro lado, El Salvador tomó la decisión de dolarizar su economía con el fin de relanzar el proceso de acumulación que permitiera repuntar el crecimiento de la economía, pues luego de las fuertes tasas de crecimiento de los años inmediatos al conflicto armado, la tendencia del crecimiento se volvió decreciente, cerrando la década de 1990 con cifras del 2% solo a principios de los noventa, ya que, luego de la firma de los acuerdos de paz y producto de la cooperación externa para la reconstrucción la economía, alcanzaría tasas de crecimiento hasta del 6% (Arias, 2017). Éstas fueron insuficientes ya que, para el año de 1995, el país atravesaba una desaceleración del producto interno bruto, derivado de la baja productividad y del primer intento por dolarizar la economía.

Por último, en el capítulo tres, titulado “Resultados económico-sociales de la estabilidad monetaria en El Salvador y México”, se han analizado algunas variables socioeconómicas, evidenciando así que, bajo el esquema de metas de inflación y la dolarización, en México y El Salvador no se han construido estrategias que coadyuvaran para generar una modalidad

de desarrollo económico dinámico y socialmente inclusivo. Se comenzó dando una breve concepción acerca del desarrollo económico para después analizar la situación económica y social, enfatizando en el papel que juegan las exportaciones sobre el modelo económico de desarrollo que actualmente rige sobre la región latinoamericana, el cual ha sido estimulado por las manufacturas, pero que también ha jugado en su contra por su alta inestabilidad, y se mencionaron algunos efectos de la apertura comercial en estas dos economías.

4.2 Algunos contrastes teóricos

Es de resaltarse que la investigación busca explicar que, dentro del marco del actual SMFI, no todas las monedas cumplen con las mismas funciones, es por ello que los desajustes en los equilibrios macroeconómicos internos y externos de las economías son el resultado del intercambio desigual que hay entre el centro y la periferia. Esto se explica, en primer lugar, por las asimetrías financieras generadas por los mercados financieros que suelen estar más desarrollados en el centro debido a la innovación de nuevos instrumentos y por los grandes flujos de capitales que entran y salen de las economías –muchas veces de manera especulativa– creando fluctuaciones en el valor de las monedas y llevando a las economías periféricas a incrementar su vulnerabilidad ante cualquier desajuste. En segundo lugar, se encuentran las asimetrías monetarias, que se refieren a la posición jerárquica de las monedas dentro del sistema global –dado que una moneda es un instrumento de poder–; en el caso del dólar –la moneda con mayor jerarquía en la actualidad–, Estados Unidos puede estimular el uso de esta moneda, al tiempo que incrementa así su poder y genera una ampliación en las brechas entre el centro y la periferia. De este modo, en el intercambio, las monedas de los países periféricos son supeditadas a las monedas centrales, pues cuando de relaciones bilaterales se trata, la periferia no podrá hacer uso de sus monedas para finalizar sus contratos.

La importancia de la anterior explicación es porque teoría que respalda el estadio actual del sistema capitalista¹¹⁶ está basada en el libre mercado, en donde existirá una asignación óptima de los recursos escasos que estaría definida por un vector único de precios que

¹¹⁶ El estadio teórico actual del capitalismo se puede sintetizar en: la neutralidad del dinero, las expectativas racionales, la separación creciente del sistema financiero de la economía real, el sistema financiero y la recuperación de la ganancia a partir del sistema financiero, la sobre especulación del sistema financiero (Arias, 2017).

asegurara el perfecto funcionamiento del mercado. Por lo que el problema de los rebeldes teóricos del marco neoliberal radica en que las soluciones que se proponen caen en el paradigma central del individualismo. Particularmente, en el análisis de la inflación, pues, de acuerdo con la teoría neoliberal, el eje rector es la neutralidad del dinero y, por ende, la determinación de los equilibrios de largo plazo que se logran por medio de las fuerzas reales del sistema económico, lo cual sólo sería válido y coherente si en el sistema económico existiera únicamente un agente y sólo se comercializara un bien.

En otras palabras, el supuesto tácito de homogeneidad en los análisis del paradigma dominante implica el involucramiento de los problemas de coordinación de las actividades económicas para explicar el desorden de la economía de libre mercado. Es por ello que, para la teoría convencional, los problemas asociados a la composición de las magnitudes económicas –que son, en esencia, los problemas del desarrollo económico y sus características estructurales– son simplemente irrelevantes o inexistentes, como lo es la teoría de la inflación, pues para los teóricos neoliberales sólo es producto de factores monetarios.¹¹⁷ Por esta razón, para la investigación fue importante resaltar las características de las soluciones que plantea la corriente teórica convencional: el esquema de metas de inflación y de la dolarización.

Las metas de inflación son caracterizadas por el anuncio público de metas o bandas cuantitativas, entre las cuales va a moverse el nivel de precios en un periodo determinado. Su principal objetivo es el control de la inflación, usando como principal instrumento de política monetaria la tasa de interés. Pues, de acuerdo con las teorías del Nuevo Consenso Macroeconómico (NCM), la estabilidad en los precios producirá efectos satisfactorios en términos de la asignación de recursos, crecimiento, empleo y distribución del ingreso (Capraro & Panico, 2018). Mientras que los teóricos defensores de la dolarización hablan de que, al controlar la inflación,¹¹⁸ las tasas de interés, el déficit comercial y las cuentas fiscales, se tendrán las condiciones necesarias para que las fuerzas del mercado den lugar a

¹¹⁷ Es importante recordar que, para los teóricos neoliberales, el exceso de dinero en una economía puede sobrecalentarla y llevar con ello a un incremento en el nivel de precios, dado que la demanda de dinero es estable el nivel de precios al final será la variable que se ajuste para lograr el equilibrio en el mercado monetario. Así, la inflación se atribuye a un exceso de demanda (Mantey, 2005).

¹¹⁸ Pues es uno de los beneficios que se plantean con la dolarización, pues la inflación tenderá a nivelarse con los valores internacionales.

obtener crecimiento económico y desarrollo social (Arias, 2017). Así, con los marcos teórico e histórico planteados, la investigación llegó al análisis empírico de las principales variables socioeconómicas cuyos resultados se plantean en el siguiente apartado.

4.3 Llegando al final: reflexiones sobre el esquema de metas de inflación y la dolarización

Lo que buscó el presente trabajo, fue dar luz a los resultados en materia económica y social en México y El Salvador una vez implementados sus regímenes monetarios actuales.¹¹⁹ Es de remarcarse que el gran logro que se ha presentado a partir del Consenso de Washington es la reducción de la inflación, pero también es preciso señalar que la estrategia de crecimiento que se postuló “hacia afuera” no reconoció las características estructurales de las economías latinoamericanas. Esto acrecentó la dependencia y la desarticulación de los sectores productivos que desembocaron en una mayor pobreza y desigualdad, mismas que se incrementaron con el auge de las firmas de los tratados de libre comercio.

Es preciso señalar que el principal “beneficio” que tanto la dolarización como el esquema de metas de inflación proponían era la estabilidad en el nivel de precios. Sin embargo, los costos han sido grandes y se manifiestan en una tendencia al endeudamiento de las economías estudiadas¹²⁰ y un crecimiento económico estancado. Otro punto que vale la pena mencionar es el quebranto de soberanía alimentaria por parte de las economías mexicana y salvadoreña, pues éstas han visto reducido el dinamismo de su sector agricultor. Ello no solo genera dicha pérdida de soberanía, sino que acrecienta la desigualdad pues la mayoría de la población que se dedica a este tipo de actividades y que presenta los índices más elevados de pobreza y marginación.

¹¹⁹ Es de mencionarse que para la investigación fue un verdadero reto adentrarse en el estudio de la dolarización, pues existen pocos documentos económicos empíricos sobre los impactos de la dolarización. Sin duda, se debe continuar estudiando y analizando a fondo las diversas experiencias con tipos de cambio fijo, para determinar si existe una verdadera viabilidad al desarrollo en los países que cuentan con sólo políticas fiscales, tomando en cuenta que, con un régimen monetario dolarizado, la economía en cuestión pierde su soberanía monetaria (Arias, 2017).

¹²⁰ En el caso de México, la deuda ha tendido a incrementarse y a internacionalizarse, mientras que la economía salvadoreña ha profundizado el nivel de deuda para mantener la dolarización de facto. Esto se debe, en gran medida a la posición asimétrica que juega el peso mexicano dentro del SMFI, donde la banca central ha tendido a acumular reservas con el fin de hacer frente a la vulnerabilidad externa. En el caso de El Salvador, ante los choques externos, los instrumentos de política económica quedan limitados, pues una economía dolarizada pierde su soberanía monetaria.

Por otra parte, a partir de la adopción de su régimen monetario actual, estas economías han mantenido la inversión bruta de capital fijo como porcentaje del PIB, fluctuando de acuerdo al ciclo económico mundial, factor que no estaba previsto, pues –supuestamente– uno de los beneficios de estos regímenes monetarios era que se impulsaría la inversión en los sectores productivos.

Ahora bien, se debe destacar que el comercio es el que ha hecho una contribución significativa al dinamismo exportador de las manufacturas, pero le ha aportado también un elemento desfavorable que es su alta inestabilidad. Debido al incremento en el déficit de la balanza de pagos como porcentaje del PIB, se puede concluir que estos desequilibrios macroeconómicos han llevado a la pérdida de competitividad de estos dos países, presentando un deterioro en las condiciones laborales.

Esto se explica, en primer lugar, porque, ante un choque externo, en una economía dolarizada el arreglo se haría vía salarios de los trabajadores, los cuales tendrían que reducirse para hacer frente a las crisis, lo que deja a las naciones dolarizadas en una condición de mayor vulnerabilidad (Meireles, 2016). En segundo lugar, porque, dado que uno de los objetivos de las metas de inflación es reducir el efecto traspaso –que no se puede medir como la diferencia entre el incremento de precios al consumidor y el producto–, provoca que los consumidores asuman los incrementos en los precios mientras que las ganancias de las empresas se mantienen más o menos constantes, por lo que las consecuencias de dicho traspaso está relacionada con la caída en los ingresos salariales que provoca una reducción de la demanda efectiva doméstica producto de la redistribución del ingreso en contra de los asalariados (Levy, 2012).¹²¹

En otras palabras, los obstáculos que se imponen en el camino del desarrollo económico de un país que opta por un modelo primario exportador son múltiples. Lo anterior, conjugado con políticas económicas de corte restrictivo, generan no solo un estancamiento de las variables macroeconómicas, sino que, como se ha reflexionado, han generado un estancamiento y profundización de la concentración del ingreso y ello se demuestra en la investigación pues en el caso de México la desigualdad sólo ha mejorado en 4.7 puntos la

¹²¹ Sin embargo, los gobiernos conciben a los bajos salarios desde el supuesto convencional que argumenta que si los salarios internos son inferiores a los salarios externos, ello elevará la inversión y mejorará la balanza de pagos.

desigualdad del ingreso mientras que la reducción de la desigualdad a partir de la dolarización en El Salvador –de acuerdo con el coeficiente de Gini– es de 12.8 puntos. Sin embargo, sería muy arriesgado aseverar que la caída en la concentración del ingreso se deba única y exclusivamente al proceso de dolarización que vivió el país, sino más bien habría que considerar otros factores externos como lo son las remesas. Siendo estas últimas una variable importante en la distribución del ingreso, pues han mejorado los niveles de vida de la población mexicana y salvadoreña, contribuyendo al financiamiento de su gasto de consumo, educación, salud, vivienda y, en algunos casos, de negocios familiares.

En conclusión, la dolarización ha sido una medida estrictamente política e ideológica, pues si los supuestos beneficios fueran realidad, ya otros países latinoamericanos más exitosos la hubieran aplicado. El gobierno salvadoreño decidió anclar la economía al tipo de cambio fijo de 8.75 colones por dólar y sacrificar el crecimiento económico al mantenimiento de la paridad cambiaria, abandonando una de las funciones clave de la banca central: el manejo de la tasa de cambio. Esto estuvo acompañado de apertura extrema de la economía con los tratados de libre comercio y la liberalización de la cuenta de capitales de la balanza de pagos, que han tenido como consecuencias un lento crecimiento y desmembramiento del aparato productivo.

En el caso de la economía mexicana no puede dejarse al libre juego de las fuerzas del mercado la “asignación eficiente” de los recursos. Es necesario que el Estado conduzca una política de corte industrial para llegar a un sendero del crecimiento equitativo y sostenible en el mediano y largo plazo. Los objetivos de la estabilidad en los precios deben articularse con la promoción del mercado de trabajo interno, pues otras investigaciones han demostrado que las mejoras de productividad no solo estimulan la actividad industrial, sino que también reducen las presiones inflacionarias, además de que una mano de obra más productiva y calificada mejora la competitividad internacional y hace que la economía sea menos vulnerable a las conmociones internas y externas.

La investigación buscó definir cuál régimen monetario ha generado mejores resultados, por lo que sería muy arriesgado elegir entre uno y otro, pues las características sociales y coyunturales de México y El Salvador, si bien comparten similitudes, también están diferenciadas por procesos históricos concretos, como lo fue la guerra civil en El Salvador.

No obstante, no puede dejarse el futuro de una sociedad en manos de la “mano invisible” que tarde o temprano regulará los mercados, es importante el accionar de los Estados, por lo que es inexorable que los diferentes países utilicen todas las herramientas e instrumentos de política económica que permiten el desarrollo económico y una sociedad más justa.

Bibliografía

Acosta, M.; Sáenz, M. D. R.; Gutiérrez, B. & Bermúdez, J. L. (2011), “Sistema de salud de El Salvador”, *Salud Pública de México*, vol. 53, 188-196.

Aglietta, M. & Courderet, V. (2015), “El dólar. Pasado, presente y futuro”, Buenos Aires, Capital Intelectual.

Aguilar, M.; Jiménez, L. & Téllez, Y. (2019), “Hogares en México, 2018. Una mirada a la heterogeneidad sociodemográfica y socioeconómica de los hogares nucleares”, *Situación demográfica de México*, CONAPO, México, 73-108.

Aguirre, T. (2005), “El enfoque estructuralista de la inflación”, en *Inflación, crédito y salarios: nuevos enfoques de política monetaria para mercados imperfectos*, UNAM, México.

Argueta, R. (2011), “La guerra civil en El Salvador (1981-1992)”. *El Salvador: Historia mínima, 2011*, 89-95.

Arguello, C. (2007), “Dolarización y su impacto en las exportaciones y la tasa de interés” Chile, Instituto de Economía.

Arias, S. (2017), “Regreso del colón a El Salvador y el derrumbe del imperialismo del Dólar”, El Salvador, Talleres Gráficos UCA.

Aspe, P. (1992), “Ajuste macroeconómico y concertación social: El programa de estabilización en México (1983-1991)”, *El camino mexicano de la transformación económica*, México, FCE, 29-61.

Ávila, J. L. (2006). *La Era Neoliberal*. México, UNAM-Océano.

Banco de México (1989), *Informe anual 1989*. México: Banxico.

Banco de México (1993), *Informe Anual 1993*. México: Banxico.

Banco Mundial (2019), “Donde trabajamos: Banco Mundial”, Recuperado el 15 de noviembre de 2019, de <https://www.bancomundial.org/es/country/elsalvador/overview>

Banda, H., & Chacón, S. (2005), “La crisis financiera mexicana de 1994: una visión política-económica” *Foro Internacional*, 445-465.

- Barrera, S. (2015), “*La ocupación en la industria manufacturera en El Salvador 1990-2011. Un análisis desde la teoría de la regulación*”, UNAM, México.
- Bernanke, B. & Mishkin, F. (1997), “Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?”, *Journal of Economic Perspectives*, 97-116.
- Bértola, L. & Ocampo, J. A. (2010), “*Una historia económica de América Latina desde la independencia. Desarrollo, vaivenes y desigualdad*”, España, Secretaría General Iberoamericana.
- Bielschowsky, R. (1998), “Evolución de las ideas de la CEPAL”, *Revista de la CEPAL*.
- Bofinger, P. & Wollmershäuser, T. (2001), “Managed floating: Understanding the new international monetary order”, *Würzburg Economic Papers*, No. 30.
- Bulmer-Thomas, V. (2017), “*La historia económica de América Latina desde la independencia*”, Fondo de Cultura Económica.
- Capraro, S. & Panico, C. (2018), “Organización institucional de la política monetaria en México en los albores del siglo XXI”, *Revista de Economía Mexicana*, 54-96.
- Cárdenas, E. (2015), “*El largo curso de la economía De 1780 a nuestros día*”, México, FCE, Colmex.
- Castro, M. (2002), “La dolarización el alca y la unión monetaria en América Latina”, *La Habana*, Editorial de Ciencias Sociales.
- Castro, M. (2013), “*La dolarización y el crecimiento económico*”, disponible en Academia.edu
- CEPAL (1959), “*El Mercado Común Latinoamericano (E/CN.12/531)*”, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas.
- Chapoy, A. (2001), “El sistema monetario internacional”, en *Textos Breves de Economía*, Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Económicas, Miguel Ángel Porrúa, México.
- Chapoy, A. (2009). Sistemas cambiarios: ¿fijos o flexibles? En A. Giron, & E. Correa, *Asimetrías e Incertidumbre. Los desafíos de una estrategia económica alternativa para América Latina*, México, UNAM-Plaza y Valdez Editores, 45-72.

- Chuecos, A. (2008), “La meta de inflación como esquema monetario”, *Revista de Ciencias Sociales*, Vol. 14, Núm.3, 479-495.
- Cibilis, A. & Lo Voulo, R. (2008), “Régimen de Metas de Inflación: ¿el nuevo consenso ortodoxo en política monetaria?”, *Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas (CIEPP)*, 1-51.
- Cipoletta, G. (2015). Financiamiento de la infraestructura para la integración regional de America del Sur. *Financiamiento para el Desarrollo*, No 259, 7-63.
- Correa, E. & Girón, A. (2020). “Introducción”, *Neoliberalismo utopías y financiamiento en México*, UNAM-IIEC, México.
- Cruz, B.; Mejía, P. & Gutierrez, E. (2005). “Ciclos económicos y sector externo en México: evidencia de relaciones cambiantes”, *Estudios Económicos de Desarrollo Internacional*, 63-90.
- Davidson, P. (1992 [1982]), “*International money and the real world*”, New York, St. Martin’s Press.
- De Conti, B. (2007), “*Regimes cambiais em países emergentes: a experiência brasileira recente (1994-2006)*”, Campinas, UNICAMP.
- De Conti, B. (2011), “*Políticas cambial e monetária: os dilemas enfrentados por países emissores de moeda periféricas*”, Campinas, UNICAMP.
- De Conti, B.; Prates, D. & Plihon, D. (2014). A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política econômica dos países periféricos. *Economia e Sociedade*, 341-372.
- De Paula, L. F. (2005), “Alternativas de política económica para Brasil: una propuesta poskeynesiana” *Inflación, crédito y salarios: nuevos enfoques de política monetaria para mercados imperfectos*, UNAM, México, 431-460.
- De Paula, L. F.; Fritz, B. & Prates, D. M. (2018), “Global currency hierarchy and national policy space: a framework for peripheral economies”, *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, vol. 15 No 2, 208-218.

Diario Oficial de la Federación (1983), “*Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988*”, México, Gobierno de México.

Diario Oficial de la Federación (1983), “*Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988*”, México, Gobierno de México.

Diario Oficial de la Federación (1989), “*Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994*”, México, Gobierno de México.

DOF (1989), “*Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994*”. México: Poder Ejecutivo Federal. Expansión (31 de diciembre de 2018), *datos macro.com*, recuperado el 15 de noviembre de 2019, de <https://datosmacro.expansion.com/deuda/el-salvador>

Eichengreen, B. (1995), “Historia e reforma do sistema monetário internacional” *Economia e Sociedade*, 4(1), 53-78.

Eguizábal, F. A. L. & Villatoro, C. M. L. (2018), “Presidentes salvadoreños de postguerra” *Revista Centroamericana de Administración Pública*, (75), 87-107.

Esquivel, G.; Lustig, N. & Scott, J. (2011), “Un decenio de reducción de la desigualdad en México” *La disminución de la desigualdad en la América Latina*, FCE, México, 243-300.

Fernández, M. L., & Valdés, L. F. V. (2016). Primera globalización económica y las raíces de la inequidad social en México. *Ensayos de Economía*, 26(48), 67-90.

Flassbeck, H. (2001), “The Exchange rate: economic policy tool or market price?”, *UNCTAD Discussion Papers*, n.157.

Fuentes, N. & Rodríguez, R. (2009), “*En búsqueda de la sostenibilidad fiscal: el gasto y la deuda pública en El Salvador*”. Fundación Nacional para el Desarrollo; Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional, San Salvador.

Glower, C. (2002), La dolarización en El Salvador, *Nueva Sociedad*, 150-165.

Guevara, I. (2020), “Financiamiento educativo y ciclo económico. México (1982-2015)”, *Neoliberalismo utopías y financiamiento en México*, UNAM-IIEC, México.

Guillén, A. (2007), “La teoría latinoamericana del desarrollo. Reflexiones para una estrategia alternativa frente al neoliberalismo” en *Repensar la teoría del desarrollo en un contexto de globalización. Homenaje a Celso*, Argentina, CLACSO (págs. 489-510).

- Guillén, H. (1994), “El Consenso de Washington en México”, *Investigación Económica*, UNAM, Vol. 54, No. 207, 29-44.
- Guillén, H. (2013), “*Las crisis: De la Gran Depresión a la primera gran crisis mundial del siglo XXI*”, Ediciones Era.
- Greco, E. (2020), “*Jerarquía de monedas, soberanía monetaria y autonomía económica: la experiencia argentina entre 2003-2018*”, Campinas, UNICAMP.
- Harlow, D.; White, R.; Rymer, M. & Álvarez, S. (1993), “The San Salvador earthquake of 10 October 1986 and its historical context”, *Bulletin of the Seismological Society of America*, 1143-1154.
- Hinojosa, S. (2015), “*Financiamiento de infraestructura pública con mercado de capitales en América Latina*” PIAPPEM-BID.
- Ibarra, D.; Moreno-Brid, J. C.; García, J. & Hernández, R. (2004), “La dolarización en El Salvador: implicaciones, ventajas y riesgos” *Investigación Económica*, LXIII, 71-93.
- Jiménez, M.; Tavera, M. & Pérez, F. (2014), “Crecimiento económico en función de la formación bruta de capital, internet, fibra óptica y empleo en México” *Desarrollo Sustentable y Finanzas*. Obtenido de http://www.ecorfan.org/bolivia/series/Topicos%20selectos%20de%20Recursos_V/Articulo, 208.
- Kaltenbrunner, A. & Paineira, J. P. (2017), “*Subordinated Financial Integration and Financialisation in Emerging Capitalist Economies: The Brazilian Experience*”, *New Political Economy*, 1-24.
- Keynes, J. M. (1930), “*A Treatise on Money*”, The United Kingdom, Cambridge University Press.
- Keynes, J. M. (2006 [1936]), “*La teoría general del empleo, interés y dinero*”, México, Fondo de Cultura Económica.
- Knapp, G. (1973 [1905]), “*The state theory of money*”, Nueva York, Augustus M. Kelley
- Kuczynski, PP (2003), “Setting the Stage”, *After the Washington Consensus Restarting Growth and Reform in Latin America*, Prensa de la Universidad de Columbia.

Lara, E. & Rubio, J. (2006), “¿Tenemos buenos empleos? Impacto de las políticas económicas en los buenos empleos de El Salvador”, Cuaderno de Análisis y Propuestas, Fundación Nacional para el Desarrollo, San Salvador.

Le Heron, E. & Carre, E. (2005), “Credibilidad confianza e Inflación”, *Inflación, crédito y salarios: nuevos enfoques de política monetaria para mercados imperfectos*, UNAM, México.

León, M. (2000), “La neutralidad del dinero desde una perspectiva histórica”, *Investigación económica*, 60(234), 115-164

Levy, N. (2012), “Tasas de interés, demanda efectiva y crecimiento económico”, *Economía UNAM*, 9(25).

Lichtensztein, S. (2015). Internacionalización financiera en países emergentes: Las experiencias monetarias de México y Uruguay. *Ola Financiera*, 8(20).

Lopez, T. (2013), “Deuda Pública Interna Mecanismos de estabilidad monetaria y cambiaria” en A. Giron, & E. Correa, *México en la trampa del financiamiento. El sendero del no desarrollo*, México, UNAM-IIEC, 31-60.

Lustig, N. (2002), “*Hacia la reconstrucción de una economía*”, México, Fondo de Cultura Económica.

Maldonado, R. (2016), “Migración internacional, remesas e inclusión financiera. El caso de El Salvador. *Documentos de remesas e inclusión financiera*, CEMLA.

Mantey, G. (2009), “Intervención esterilizada en el mercado de cambios en un régimen de metas de inflación: la experiencia de México” *Investigación Económica*, vol.68, 47-78.

Marichal, C. (2013), “*Nueva historia de las grandes crisis financieras: una perspectiva global, 1873-2008*”, Debate, Argentina.

Marichal, C. (2014), “Historia mínima de la deuda externa de Latinoamérica 1820-2010”. El Colegio de México.

Martín-Baró, I. (1991), “Acción e Ideología”, San Salvador, UCA editores.

Martínez, R. & Reyes, E. S. (2012), “El Consenso de Washington: la instauración de las políticas neoliberales en América Latina” *Política y cultura*, 37, 35-64.

- Martínez, L.; Sánchez, O. & Werner, A. (2001), “*Consideraciones sobre la Conducción de la Política Monetaria*”. México: Banco de México.
- Mateos, C. & Schwartz, M. (1997), “*Metas de inflación como instrumento de política monetaria*”, Banco de México, 1-36.
- Meireles, M. (2016), “*Soberanía monetaria, desarrollo y pensamiento económico latinoamericano: enseñanzas de la dolarización ecuatoriana*”, IIEc-UNAM, México.
- Mejía, P.; Gutierrez, E. & Farías, C. (2006). La sincronización de los ciclos económicos de México y Estados Unidos . *Investigación Económica* , 15-45.
- Ministerio de Educación (2009), “*Historia 2 El Salvador*”, El Salvador, Ministerio de Educación de El Salvador.
- Mishkin, F. (2000), “De Metas Monetaria a Metas de Inflación: Lecciones de los Países Industrializados”, *Estabilización y Política Monetaria: La Experiencia Internacional* (págs. 113-159). Mexico: Banco de México.
- Molina, K. (2018), El Salvador triplicó su deuda pública en los últimos 15 años. *Periodico Financiero de Centroamerica Moneda*.
- Morandé, L. F. (2016), “A casi tres décadas del Consenso de Washington ¿Cuál es su legado en América Latina?” *Estudios internacionales*, Santiago, 48(185), 31-58.
- Noyola, J. (1998 [1956]), “El desarrollo económico y la inflación en México y otros países latinoamericanos”, en *Cincuenta años del pensamiento de la CEPAL: textos seleccionados*, Santiago, Chile, Fondo de Cultura Económica/CEPAL, Vol., 273-286.
- Osorio, J. A. (2009). “Impacto de la Crisis Económica Internacional y Repuestas de Política en El Salvador”, *Documento de Trabajo*, Banco Central de Reserva.
- Paredes, G. (2017), “Ecuador: ¿Por qué salir de la dolarización?”, *Revista de la Cepal*, núm. 121.
- Prates, D. (2005), “As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional”, *Revista de Economia Contemporânea*.
- Pique, P. (2016). La jerarquía de monedas nacionales y los problemas financieros actuales . *Revista de Economia Institucional*, 69-85.

- Puyana, J. (2005), “Controles de capital, tipos de cambio e inflación en el contexto de globalización financiera”, *Inflación, crédito y salarios: nuevos enfoques de política monetaria para mercados imperfectos*, UNAM, México, 361-408.
- Rochon, L. (2016), “Monetary economies of production and introduction to macroeconomics”, *A heterodox approach to economic analysis*, Edward Elgar Publishing Limited, 76-91.
- Rochon, L-P. & Rossi, S. (2003), “Dollarization out, Eurozation In”, *International Journal of Political Economy*, Vol. 3, Núm 1.
- Rodríguez, O. & Alvarado, E. (2015), “*Inflation Targeting and Policy Rules. The Case of Mexico, 2001-2012*”, Toronto, Apple Academic Press.
- Rojas, T. & Meireles, M. (2020) “El régimen de metas de inflación en América Latina: una crítica al efecto de la política monetaria sobre los salarios en México (1995-2015)”, *Un análisis de la política monetaria aplicada por los bancos centrales de países en desarrollo*, UNAM-FE, México, 129-158.
- Rosas, E. & Mimbrenra, M. (2018), “Inflación y volatilidad cambiaria en México” *Ensayos de Economía*, 31-64.
- Rubio, S. & Valencia, A. (2010), “Regulación y políticas activas del mercado de trabajo y esquemas de protección a trabajadores y desempleados en El Salvador”, *Mercado laboral y diálogo social en El Salvador*, Santiago, 13-63.
- Salgado, C. (2009), “*Apertura comercial en El Salvador: impactos en la generación de empleo formal y salarios promedios reales*” UNAM, México.
- Sánchez, A. (2001), “Información asimétrica y mercados financieros emergentes: el análisis de Mishkin”, *Análisis Económico*, México, UAM, vol. XVII, núm. 34, segundo semestre
- Schmidt-Hebbel, K.; Werner, A.; Hausmann, R. & Chang, R. (2002), “Metas de inflación en Brasil, Chile y México: desempeño, credibilidad y tipo de cambio”, *Economía*, 2 (2), 31-89.

- Segovia, A. (1999), “La economía de la guerra de los años ochenta”, *Ajuste hacia la paz. La política económica y la reconstrucción de posguerra en El Salvador*, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo PNUD; y Plaza Valdez, México.
- Sunkel, O. (1998 [1958]), “La inflación chilena: un enfoque heterodoxo” en *Cincuenta años del pensamiento de la CEPAL: textos seleccionados*. (Santiago, Chile: Fondo de Cultura Económica/CEPAL) Vol.1. Pp. 288-323.
- Tavares, M. D. C. (1969), “El proceso de sustitución de importaciones como modelo de desarrollo reciente en América Latina”.
- Tcherneva, P. R. (2016), “Money, Power, and Monetary Regimes”, *Levy Economics Institute of Bard College*, Working paper #861.
- Tejerina, L. & Muñoz, L. (2015), “20 años de reducción de pobreza y desigualdad en El Salvador” *Nota Técnica# IDB-TN-736, División de Protección Social y Salud, BID*.
- Urquidi, V. L. (2016), “Otro siglo perdido: Las políticas de desarrollo en América Latina (1930-2005)”, Fondo de Cultura Económica.
- Valencia, R. (2019), “Metas de inflación y crecimiento económico: un binomio imposible en México”, *América Latina: movimiento de capitales y su efecto sobre el modelo liderado por las exportaciones*, 357-378.
- Véjar, R. (2011). “Los Acuerdos de Paz: ¿refundación de la República?”, *El Salvador: Historia mínima, 2011*, 97-206.
- Villarreal, C. & Hernández, L. (2017), “Integración económica, crisis económicas y ciclos económicos en México”, *Contaduría y Administración*, sn.
- Wicksell, K. (2000), “*La tasa de interés y el nivel de los precios*”, España, Ediciones Acosta.
- Woodford, M. (2004), “Inflation Targeting and Optimal Monetary Policy”, *Federal Reserve Bank of St Louis*, 15-42.
- Wray, L. R. (1998), “*El papel del dinero hoy: la clave del pleno empleo y la estabilidad de precios*” México, UNAM.