



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

**Evaluación desde la crítica de la economía
política a la política monetaria de México
1994-2012**

TESIS

Que para obtener el título de
Licenciada en Economía

P R E S E N T A

Eva Patricia Chávez Cortés

DIRECTOR DE TESIS

Lic. Fructuoso Matías García



Ciudad Universitaria, Cd. Mx., 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.

Índice

Introducción.....	4
Capítulo 1. Antecedentes Históricos	10
División Internacional del Trabajo: América Latina a Finales del Siglo XIX	11
Sistema Monetario Internacional Patrón Oro y Sistema Monetario Latinoamericano Dependiente.....	30
El Sistema Monetario Internacional de Bretton Woods	40
Política Monetaria en México 1930-1950: las Primeras Bases Para el Establecimiento de un Control Monetario por Parte del Estado.....	42
Política Monetaria en México 1950-1958: Inicios del ‘Desarrollo Estabilizador’	45
Política Monetaria en México 1959-1970: ‘Desarrollo Estabilizador’	47
Crisis de 1970 y Cambios Económicos Mundiales: América Latina en el Contexto de la Transformación Económica.....	51
Ruptura del Sistema de Bretton Woods.....	52
Política Monetaria en México 1971-1982: los Primeros Cambios Después de un Periodo de Estabilidad.....	55
La Política Monetaria en México 1983-1993: el Ajuste de Política	59
Capítulo 2. Evaluación de la Política Monetaria	62
El Panorama de la Política Económica Después de la Década de 1970	62
Nuevo Esquema de Política Monetaria y Teoría Monetaria.....	78
Política Monetaria Instrumentada en México desde 1994 hasta 2012.....	86
Política Monetaria Instrumentada en 1994.....	87
Régimen de Saldos Acumulados.....	89
Régimen de Saldos Diarios	92
Régimen de Objetivos de Inflación con Base en Pronósticos	93
Objetivo Operacional de Tasas de Interés.....	94
Inflación en México 2008-2012.....	95
Agregados Monetarios e Inflación	102
Crecimiento Mensual del Agregado Monetario M1 y del Agregado Monetario M4.....	104
Crecimiento Anual del Agregado Monetario M1 y del Agregado Monetario M4.....	106
Ejercicio de un Modelo de Vectores Autorregresivos Estimado.....	108
Inflación y Tasa de interés.....	111
Relación Entre la TIIIE a un Día y la TIIIE a 28 Días.....	111
TIIIE a 28 Días e Inflación.....	112
Relación Entre Inflación, Tasa de Interés y Tasa de Crecimiento del PIB (2008-2012, Trimestral).	114

Relación Entre Inflación, Tasa de Interés y Tasa de Crecimiento del PIB (1994-2012, Anual).	115
Estimación de una Regresión Lineal Simple.....	116
Discusión en Torno a los Resultados y la Evidencia Histórica	118
Conclusiones.....	127
Referencias	134
Anexo 1. Funciones del Dinero y Formación de Precios	147
Anexo 2.....	163
América Latina a Finales del Siglo XIX Hasta 1929.....	163
El Crédito a los Sectores 1940-1970 en México.....	168
La Política Monetaria en México 1970-1994	174
Aspectos Teóricos Relevantes Sobre la Política Económica Antes y Después de 1970-1980.....	180
Instrumentos de Política Monetaria	184
Sobre la Oferta Monetaria y el Multiplicador Monetario o Bancario.....	185
Canales de Transmisión de la Política Monetaria.....	190
Anexo 3. Pruebas de la Regresión Lineal Simple y del Modelo de Vectores Autorregresivos .	192
Lista de Figuras y Tablas.....	204

Introducción

El surgimiento del dinero en las sociedades humanas, ha sido uno de los momentos cruciales para el desarrollo humano de la vida material y de las relaciones sociales de producción; porque con él, se cristaliza el intercambio fluido y complejo de las mercancías, también, se materializa el lenguaje de las mercancías como el lenguaje de las relaciones sociales de producción. Al ser él mismo el signo de valor, su existencia está y ha estado acompañada de complejas relaciones humanas, relaciones -fundamentalmente- políticas, económicas y/o de poder. Este hecho está más allá de la sencilla idea de que el dinero es un convencionalismo social -en el sentido en que se le atribuye tener valor por ser aceptado socialmente-, puesto que, la figura dineraria no ha sido solo sencillamente aceptada a lo largo de la historia, su curso guarda la historia de confrontaciones sociales intrincadas, entre estas confrontaciones se encuentran las relativas a las relaciones sociales de producción y a las relaciones sociales de poder emanadas de estas.

La existencia del Estado en los sistemas sociales de las sociedades contemporáneas, ha sido un elemento fundamental que ha trastocado las relaciones de producción. En el modo de producción capitalista, que es en esencia una relación social -relaciones entre el capital y el trabajo-, el Estado ha sido un acicate, en mayor o menor medida, de la consolidación, desarrollo y maduración de este modo de producción. Con el surgir de los Estados modernos capitalistas y, posteriormente con los Estados nacionales, las relaciones de dominación -producto del surgimiento del Estado mismo- tuvieron cambios en su consecución, es decir, las relaciones de producción entre capital-trabajo, también serían asunto del Estado, ya fuese de manera directa o indirecta, siendo la primera forma la más usual en el último siglo pasado. En cuanto el Estado acompañaba al modo de producción capitalista, también fue tomando control de aspectos relacionados con el dinero -por ejemplo, la emisión de una parte del mismo-. El control de parte de la emisión monetaria de un territorio, de la emisión monetaria de un Estado moderno capitalista, tiene sus orígenes en, por lo menos, el siglo XVI; no es sino hasta finales del siglo XIX que la emisión del dinero del curso legal de un país, estuvo mediada por un Banco Central en la mayor parte de los países del mundo.

El Estado ha ejecutado diversas formas de actuar sobre las relaciones sociales de producción capitalistas, la más reciente es la llamada, explícitamente, política económica. Que

tuvo su auge desde las décadas de 1930-1940 a las décadas de 1970-1980, y no es que posterior a estos últimos años desapareciera, solo es que su reputación fue severamente cuestionada. No es sino hasta finales del siglo XX que la política monetaria, como una parte de la política económica, toma un papel preponderante en la conducción estatal y económica de los países, en este caso el control de asuntos relacionados con el dinero por parte del Estado siguió estando mediado por el Banco Central -en la mayor parte de los casos- o por una autoridad monetaria autónoma del aparato gubernamental, en ese momento se difundió que la autonomía de la política monetaria evitaría abusos del Estado aplicando la política fiscal. Más allá de esta justificación, la autonomía de las autoridades monetarias estaría ampliamente relacionada con los cambios económicos mundiales que se harían evidentes en la década de 1970.

El caso de los países dependientes no fue diferente, muchos países en América Latina, también dieron un viraje a su política económica, fundamentalmente interrumpiendo sus incipientes procesos de industrialización y operando políticas de estabilidad, aconsejadas estas últimas, por organismos multilaterales como el Fondo Monetario Internacional, pero también sugeridas y prácticamente impuestas por las exigencias de los acreedores privados de la deuda de países latinoamericanos.

En México fue evidente hacia finales de la década de 1970, que no se podría mantener más el tipo de cambio fijo, así se adoptó el tipo de cambio flotante, del mismo modo, el país tuvo que entrar a las reglas mundiales, no solo por parte de las políticas de estabilización, sino también por el ámbito de la política monetaria. Desde 1994 se le otorgo autonomía al Banco de México para que operará una política monetaria definida, en parte esta decisión fue justificada por las mismas razones que en general se argumentaron en lo mundial, para decir que la intervención del Estado en la economía provocaba inestabilidad y por su puesto altas tasas de inflación. Desde los Pactos de Estabilidad operados en México, hasta los diferentes mandatos explícitos de la política monetaria, se buscaba y se busca controlar la inflación.

Desde 1994 hasta la actualidad el Banco de México opera la política monetaria mexicana, está última es el objeto de estudio de esta investigación, tratando de resolver la pregunta sobre si en los hechos, el Banco de México puede controlar la inflación o si su acción opera bajo otros mandados implícitos.

Esta interrogante es pertinente en el capitalismo contemporáneo por varios motivos, el primero y más evidente son las últimas crisis financieras que el mundo ha tenido que pasar (la crisis de 2009, la crisis punto com, la crisis de los tigres asiáticos). En México podríamos nombrar el año 1994, pues gran parte de la justificación de la política monetaria y económica tiene que ver con el control de inflación, pero también con la disminución de inestabilidad en la economía mundial, en este sentido, durante la crisis de 2009 muchos Bancos Centrales de países del primer mundo entraron a rescatar a grandes instituciones financieras, aun así hubiera pruebas de operaciones fuera de su hoja de balance; este hecho es significativo no por el hecho de que los Bancos Centrales o autoridades monetarias entraran como prestamistas de última instancia, sino porque en los hechos han tenido que respaldar al capital financiero y bancario aun así esto signifique la extrapolación de las consecuencias a la población. El segundo motivo, tiene que ver, en particular, con lo que refiere al control de la inflación y las políticas de estabilización en América Latina, cabe preguntarse cuáles fueron los resultados de estas políticas de apertura, si de hecho, las tasas de crecimiento del PIB como principal indicador, no se han recuperado en la región a niveles anteriores a la década de 1970, aun así los niveles de inflación hayan disminuido significativamente; este panorama es similar también para México. El tercer motivo está relacionado con que el Banco de México reconoce que no puede incidir de manera directa sobre la inflación, pero que opera diferentes mecanismos para que así sea, sin embargo, estos mecanismos descansan sobre planteamientos teóricos y modelos basados en economías desarrolladas; es evidente que los modelos que operan en México son modelos híbridos o modificados según las condiciones particulares, empero, esto no sería suficiente, porque el país es un país subdesarrollado y aún más, un país dependiente. El cuarto motivo es que la operación de autoridades gubernamentales como expresión del Estado, en este caso la autoridad monetaria, no planea sus mandatos de forma completamente errática, es decir, hay un objetivo claro en la economía capitalista, que es incentivar la acumulación de capital y la ganancia; por otro lado, es verdad que algunas instituciones gubernamentales podrían coadyuvar al desarrollo económico, sin

embargo, en muchos países esto no es una prioridad, en los países subdesarrollados y/o dependientes la historia ha demostrado que esta no ha sido la principal prioridad durante largos periodos.

En otro sentido, la discusión sobre los mandatos de los Bancos Centrales o autoridades monetarias, -sus límites y alcances-es pertinente en el capitalismo contemporáneo, puesto que a cada cambio en el sistema capitalista corresponden cambios en las instituciones gubernamentales del Estado; también, las crisis cada vez más recurrentes en la economía han demostrado que la respuesta debe ser inmediata y cada vez más eficiente. Una respuesta que busque resolver los problemas intrínsecos de la economía capitalista en el corto y en el largo plazo, no se instrumentará sobre los artificios del pasado. Es pertinente, además, porque México y la región de América Latina, están insertos dentro de la economía y el mercado mundial de una forma particular, pues no solo esta última es una región subdesarrollada, sino también dependiente (probablemente no bajo los mismos mecanismos que en el pasado).

Es por todo esto que, el objetivo fundamental de este trabajo de investigación, es evaluar desde la Crítica de la Economía Política -entendida esta como las herramientas teóricas presentadas por Marx en el Capital principalmente y tomando en cuenta, además, análisis marxistas posteriores basados en la misma obra- la forma en la cual el contexto económico internacional después de la década de 1970 incide en la política monetaria y la teoría monetaria, en términos de la acumulación de capital y la ganancia -es decir, en términos de las relaciones sociales de producción capitalistas-, especialmente en la política monetaria operada en México. De forma análoga, la hipótesis de este proyecto es que el Banco de México no controla inflación, pero si opera mecanismos similares a los de los bancos centrales de países desarrollados -mecanismos que tienen que ver con instrumentos como las operaciones de mercado abierto, la tasa de interés y sus mandatos como Banco Central-, que permiten la acumulación de capital y la obtención de ganancia en el capitalismo contemporáneo. El periodo de estudio está delimitado desde 1994 hasta el año 2012, porque en 1994 se declara la autonomía del Banco de México y porque en el año 2012, han pasado apenas algunos años de la crisis del 2009 y termina un régimen

presidencial en el país, sin embargo, se hace especial mención de los cambios acontecidos en las décadas de 1970 y 1980 en la economía mundial.

Los límites y alcances de este trabajo de investigación tienen que ver con que, en él se presentará un primer acercamiento a la política monetaria desde la Crítica de la Economía Política, sin ahondar en las causas concretas de la inflación en México y/o en un seguimiento explícito de los diversos instrumentos de política monetaria y/o en las consecuencias de un tipo de cambio flotante. Sin embargo, estos puntos mencionados, especialmente el primero y el último son temas que deberían generar especial interés para aquellos preocupados en el sistema financiero o en la política monetaria y cambiaria, así como en los que estudian el comportamiento de los precios en el tiempo.

En vista de que, los cambios en la economía mundial son más evidentes conforme se desarrollan, el método de investigación empleado ha sido el método deductivo y el histórico, y en general, el método de la crítica de la economía política; para conformar una investigación de carácter documental -principalmente- y estadística.

Sin pretender que las rupturas y continuidades en los sistemas sociales, tengan una causalidad y desarrollo lineales, el método de exposición de esta investigación tiene un carácter cronológico y está dividido en dos capítulos con sus respectivos subtemas, además de la incorporación de tres anexos.

El primer capítulo tiene como objetivo hacer visible la importancia de los cambios acontecidos en las décadas de 1970 y 1980 en la economía mundial, mismos que van a condicionar la política económica y la política monetaria; esto se realiza haciendo un breve recuento de la integración de América Latina a la economía mundial y de la conformación de los diversos Sistemas Monetarios Internacionales.

El segundo capítulo tiene como objetivo evaluar la forma en la cual los cambios de las décadas de 1970 y 1980 condicionaron la teoría monetaria y la política monetaria a nivel mundial, así como explicar y evaluar la política monetaria aplicada en México de 1994 a 2012, desde la óptica de la Crítica de la Economía Política.

Los anexos se mencionan a lo largo del texto, el primer anexo trata específicamente sobre la base teórica de esta investigación, mientras que el segundo contiene subtítulos sobre temas tratados en la investigación, finalmente el tercer capítulo contiene las pruebas estadísticas realizadas. Así también, se presentan tablas y figuras con contenido estadístico; estos elementos tienen como objetivo apoyar la argumentación presentada.

Capítulo 1. Antecedentes Históricos

En el siguiente capítulo se hace un general y breve recorrido a partir de conformación de la época de oro del capitalismo hasta el año 1994, con el objetivo de visibilizar la importancia y la magnitud de los cambios que se producen a partir de la década de 1970 en la economía mundial, en el Sistema Monetario Internacional y en la política monetaria.

El capítulo está conformado por dos segmentos, cada uno con subdivisiones:

El primer segmento aborda desde finales del siglo XIX hasta la década de 1970 -a finales del siglo XIX los Estados en América Latina empezaron a tomar un camino definido para su transición a Estados nacionales-. En la primera parte de este segmento se hace énfasis en la condición de dependencia de las economías latinoamericanas y se describe un breve panorama de los hechos más relevantes desde finales del siglo XIX hasta los años en los que el capitalismo desplegó su edad de oro. La segunda parte trata sobre el Sistema Monetario Internacional y se explica cómo Latinoamérica se integra a este. La tercera parte está centrada en la política monetaria y cambiaria en México a partir de que, en el país la política económica tomará un papel central para el crecimiento y desarrollo económico.

El segundo segmento abarca desde la década de 1970 hasta 1993. En la primera parte de este segmento se hace un corto recuento -ya que en el segundo capítulo se hace un despliegue más puntual- sobre los cambios que se visibilizan a partir de la década de 1970 en la economía mundial y se menciona el papel de América Latina en estas transformaciones. En la segunda parte se plantea nuevamente el tema del Sistema Monetario Internacional, pero centrado en la ruptura de los acuerdos de Bretton Woods. Finalmente, en la tercera parte se plantean los cambios en la conducción de la política monetaria y cambiaria en México a partir de 1970 hasta 1993.

División Internacional del Trabajo: América Latina a Finales del Siglo XIX

En la División Internacional del Trabajo¹, América Latina ocupa el lugar de región dependiente² en términos económicos, aun así se haya consolidado la independencia política³ de los países de la región.

La incorporación de los países de América Latina a la División Internacional del Trabajo configura la dependencia económica de la región; la dependencia en términos económicos es la relación entre diferentes estados nacionales (dicho de otro modo, de países), donde los Estados nacionales centrales (donde el capitalismo surgió y se desarrolló primero⁴) subordinan a otros países, que serían los países dependientes. La dependencia tiene sus orígenes en la forma en que América -especialmente América Latina- se integró al mercado mundial y a la economía mundial durante los siglos XVIII y XIX. Esta integración se dio por medio del abastecimiento de materias primas (alimentos fundamentalmente) de la región latinoamericana a los centros capitalistas, este hecho coadyuvo dos procesos:

1) La consolidación del modo de producción capitalista como dominante a nivel mundial, mediante la creación de la gran industria moderna. Pues a medida que la industrialización europea se expandía, también aumentaban los requerimientos de recursos para el abastecimiento de materias primas a la industria y para el abastecimiento de alimentos a la creciente clase obrera industrial.

¹ La División Internacional del Trabajo hace referencia una estructura definida con relación a la producción mundial, en especial a la producción capitalista y tiene que ver, fundamentalmente, con las relaciones económicas que se establecen entre los diferentes países o Estados modernos capitalistas, en términos del lugar o especialización que este último ocupe en la producción mundial.

² Los orígenes de la dependencia económica pueden rastrearse desde la etapa colonial de los siglos XVI-XVIII. Esta dependencia económica se mantuvo presente, incluso, desde que muchas colonias en América Latina alcanzan su independencia política y transitan a la consolidación de estados nacionales.

³ La independencia política se entiende como el momento en que los países de la región latinoamericana dejaron de tener relaciones coloniales con los países europeos, también, tiene que ver con el momento en que empezaron su consolidación como Estados nacionales.

⁴ Este hecho está relacionado con la transición del modo de producción feudal al modo de producción capitalista, es decir, se hace referencia, principalmente, a los países europeos; este hecho histórico es importante ya que en América, no existía un modo de producción feudal, sino otros modos de producción que no transitaron 'naturalmente' o por sus mismas condiciones internas producción y circulación al modo de producción capitalista.

2) Ayudó a la transición de la producción de plusvalía absoluta⁵ a la plusvalía relativa⁶ en los centros capitalistas, cuando el modo de producción capitalista ya era dominante -atendiendo a una mayor capacidad productiva del trabajo relacionada con el desarrollo de las fuerzas productivas y no solo a el mayor aumento de la tasa de explotación-. La oferta de alimentos que América Latina ofreció a los centros capitalistas durante el siglo XIX redujo el valor de la fuerza de trabajo en los países industriales, esto permitió que el incremento de la productividad en los centros se tradujera en cuotas de plusvalía mayores.

La dependencia, también se explica por la forma particular en la que el modo producción capitalista surgió y se desarrolló -y se desarrolla- en los países de América Latina. Esto derivó, en general, en que los países dependientes fueran clasificados como ‘subdesarrollados’, en vista de su lenta y trunca industrialización -de la cual más adelante se detallará- y de la calidad de vida precaria de su población, solo por mencionar algunos elementos. Mientras que el proceso de acumulación de las economías no dependientes, luego de la consolidación del modo de producción capitalista como dominante, se basó en la creciente capacidad productiva del trabajador, acompañada del desarrollo de las fuerzas productivas, especialmente de los medios de producción -para de este modo extender la producción de plusvalía relativa en el proceso de trabajo-; el proceso de acumulación de la economía dependiente, estuvo fundamentalmente basada en la superexplotación del trabajo⁷.

⁵ En la jornada laboral el trabajador transfiere y crea valor. El nuevo valor que se crea en la jornada laboral está constituido por el capital constante y por la plusvalía, en este sentido la jornada laboral está integrada por el tiempo de trabajo necesario para que el trabajador produzca el valor de su fuerza de trabajo, es decir su salario (capital variable) y por el tiempo de trabajo excedente, donde el trabajador produce valor que se apropia el capitalista (plusvalor). Una forma para obtener más plusvalor, es extendiendo el tiempo de trabajo excedente en la jornada laboral mediante la extensión del tiempo total de la misma.

⁶ En una jornada laboral sin alterar el tiempo total de producción, el tiempo de trabajo necesario puede reducirse, esto es, se reduce el valor de la fuerza de trabajo (el salario), para de este modo, extender el tiempo de trabajo excedente; este mecanismo se conoce como plusvalía relativa. La plusvalía relativa está ligada a la desvalorización de los medios de subsistencia del trabajador, esto se relaciona con el aumento de la productividad del trabajo -ya sea con el desarrollo de las fuerzas productivas y/o con la organización del trabajo cooperativo- en las ramas productoras de los bienes de subsistencia.

⁷ Marini, explica la superexplotación del trabajo en los países dependientes mediante tres mecanismos : 1) Alargar la jornada de trabajo para extraer más plusvalor absoluto; 2) Intensificar el trabajo (a fin de obtener plusvalía relativa a costa del mayor desgaste físico del trabajador) y 3) parte del fondo de consumo del trabajador se dirige hacia el fondo de consumo capitalista.

A partir de la comparación de salarios reales, se puede indagar sobre el nivel de vida de los trabajadores alrededor del mundo durante el siglo XX. Según un estudio elaborado por De Zwart et al. (2014) sobre salarios reales⁸ de 1820 hasta el año 2000, los salarios reales tuvieron una recuperación significativa en el periodo, en especial, los salarios reales Europeos de Occidente, los salarios de los Western Offshoots (Australia, Canadá, Nueva Zelanda y EE.UU), los del Medio Oriente y el Norte de África. Para el caso de los Western Offshoots los autores argumentan que los salarios reales fueron más altos en esta región debido a que los niveles salariales estaban determinados por su conexión con el poder colonial; mientras que para los países de Europa Occidental el crecimiento de los salarios reales fue posible por los precios relativos de las materias primas. Para calcular el salario real los autores toman en cuenta los salarios de los trabajadores no calificados de la construcción y una canasta básica que compone cantidades calóricas y proteicas mínimas por región, además de algunos otros bienes como textiles y combustible⁹. En la tabla 1. se puede observar que en la década de 1950, un salario promedio de un trabajador de la construcción en Europa Occidental podía comprar 21 veces la canasta básica, en Europa Oriental la podía adquirir 10.7 veces, en los Western Offshoots 98.9 veces, mientras que en América Latina y el Caribe la canasta podía adquirirse 18.5 veces.

De esta forma se paga por debajo del valor a la fuerza de trabajo (es decir que, el precio o salario de la fuerza de trabajo está por debajo del valor de los medios de subsistencia necesarios para la reproducción del trabajador y de su núcleo familiar)

⁸ Los autores toman como referencia el salario de obreros de la construcción no calificados, argumentado que la evidencia sobre los trabajadores de la construcción en Gran Bretaña durante la revolución industrial sugiere que los salarios de los trabajadores de la construcción son indicativos de las tendencias en los ingresos medios durante el siglo XX; para apoyar su premisa recuperan a otros investigadores que se han ocupado del tema salarial en Europa.

⁹ "it was proposed to devise a basket of goods based on a standard amount of caloric and protein intake (Allen, 2001; Allen et al., 2011). Each basket provides a minimum of 1940 kcal and at least 40 grams of protein per day, mainly from the cheapest carbohydrate available in the area. In many parts of Asia this was rice, in Africa maize or cassava, and in Northern Europe oats. Furthermore, the basket contains some additional basic food products, as well as small quantities of clothing and fuel (see Table 4.1).1" (De Zwart et al., 2014, p.75)

Tabla 1

Regional averages of real wages of building labourers, 1820s-2000s (Number of subsistence baskets that a daily wage buys, decadal averages)

	Western Europe (WE)	Eastern Europe (EE)	Western Offshoots (WO)	Latin America and Caribbean (LA)	East Asia (EA)	South and South-East Asia (SSEA)	Middle East and North Africa (MENA)	Sub-Saharan Africa (SSA)	World
1820s	12.6	7.2	..	5.7	3.3	4.1	6.5	2.9	5.7
1830s	11.2	6.5	..	7.0	2.8	5.2	3.8	3.1	5.6
1840s	11.2	4.9	..	4.0	2.8	4.2	3.7	3.4	5.2
1850s	11.0	6.3	..	7.3	2.0	4.4	3.8	3.3	5.3
1860s	11.5	8.1	43.9	6.6	2.8	4.7	5.2	3.1	6.3
1870s	12.5	8.1	50.2	7.6	3.8	4.1	5.1	3.4	7.2
1880s	14.7	9.8	62.6	9.0	4.3	4.5	5.0	4.1	9.0
1890s	17.8	9.6	63.7	9.5	4.9	4.2	4.4	4.7	9.9
1900s	19.0	13.1	..	10.3	4.8	3.6	4.7	4.9	11.1
1910s	16.9	20.4	77.2	10.6	4.3	3.7	4.6	4.4	12.5
1920s	18.7	7.7	68.9	..	3.9	4.1	..	6.3	11.2
1930s	24.8	9.9	74.1	12.4	4.0	5.3	8.1	7.6	13.4
1940s	26.2	9.6	75.8	14.4	5.2	4.3	13.4	6.2	13.8
1950s	21.3	10.7	98.9	18.5	6.5	6.3	19.3	7.9	16.8
1960s	31.8	15.0	103.9	20.9	11.1	5.2	16.4	8.1	20.1
1970s	49.4	25.1	145.5	21.3	19.4	4.7	20.1	6.1	26.4
1980s	64.8	27.8	143.7	26.0	26.3	7.8	41.3	8.0	30.9
1990s	105.2	29.2	168.1	29.9	26.9	8.5	46.2	11.0	35.3
2000s	163.3	38.6	169.8	26.5	36.6	10.0	71.6	18.3	43.0

Note: For an assessment of data quality, see Table 4.2.
Source: Clio-Infra, www.clio-infra.eu.

Nota: Figura tomada de “Real wages since 1820” (p.80), por De Zwart, Leeuwen & Leeuwen-Li., 2014, *How Was Life?: Global Well-being since 1820*. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264214262-8-en>

Tomando como referencia una canasta diferente a la construida por De Zwart et al. (2014) para la década de 1980 y 1990 en México, se observa que en diciembre de 1987 el salario mínimo podía comprar el 94% de una Canasta Obrero Indispensable, mientras que para septiembre de 1995 solo podía adquirir el 35% de esta última. “En otras palabras, durante el periodo de diciembre de 1987 al 1ro. de septiembre de 1995, en términos reales el salario mínimo tuvo una pérdida acumulada de su poder adquisitivo del 63%, (..) el incremento de la COI (...) fue del orden de 664% en tanto que el salario aumento mínimo nominal aumento solo 183%”. (Centro de Análisis Multidisciplinario [CAM], 1995, p.16)

Esta comparación entre salarios reales, permite realizar una aproximación sobre la superexplotación del trabajo en los países de América Latina corroborando que de hecho, los trabajadores europeos y de EE.UU. podían consumir más en comparación a los trabajadores de la región.

Atendiendo a la forma particular en la que el modo de producción capitalista se desarrolla en América Latina, podemos hablar de patrones de acumulación, un patrón de acumulación hace referencia “a cierta forma o modalidad de funcionamiento de las economías nacionales” (Valenzuela, 1996, p.129), en específico a “una modalidad de la acumulación capitalista, históricamente determinada” (Pérez, 2006, p. 6), para tal caso, en América Latina se habla de las siguientes modalidades: 1) El patrón primario exportador 2) El patrón de la industria sustitutiva de importaciones y 3) el patrón secundario exportador (en especial el patrón neoliberal) (Valenzuela, 1996). Recuperando a Valenzuela (1990) y Pérez (2006), las dimensiones de un patrón de acumulación son las siguientes: 1) los modos específicos que en cierta fase histórica asumen la producción, realización y utilización de la plusvalía y el modo en el que se articulan, 2) La forma específica de la heterogeneidad estructural, 3) la forma específica de la dependencia estructural, 4) El desarrollo de las fuerzas productivas y 5) La dimensión política (el carácter del bloque del poder y las relaciones de clase).

Antes de dar paso a la exposición de estos patrones de acumulación en particular, es necesario hacer mención de una serie de consideraciones importantes a partir de lo que expone Marini (1991): Primero. Que la economía primario-exportadora constituye la etapa de transición a una economía capitalista nacional que se configura cuando en esta, surge la economía industrial. Segundo. Que a medida que la economía dependiente se convierte en un centro productor de capital que trae consigo su fase de circulación, es que en ella se manifiestan plenamente sus leyes de desarrollo. Tercero. Que estas leyes de desarrollo son una expresión particular de las leyes generales del sistema capitalista. Estas consideraciones son importantes, en la medida en que, como ya se mencionó, la incorporación al mercado mundial capitalista de las economías dependientes estuvo marcado por el desarrollo mismo del capitalismo en las economías centrales europeas, es decir, que la dotación de insumos primarios no solo contribuyó a la generalización de la plusvalía relativa en estas últimas, sino que también jugó como causa contrarrestante de la baja tendencial de la tasa de ganancia.

A pesar de que antes del siglo XIX, en América Latina las relaciones de producción capitalistas estaban tomando forma, su integración al mercado mundial le hizo entrar a la dinámica económica, tal es el caso que, a medida de que el comercio se estabilizaba entre países, se establecía un precio comercial de las mercancías en el intercambio con base en valor de las mercancías producidas; para los países con una composición orgánica baja, esto es, para los países latinoamericanos este hecho fue benéfico por su mayor participación en mercado¹⁰ (misma participación que se refleja en saldos favorables de la balanza comercial en parte del siglo XIX). Los saldos favorables por el intercambio comercial fue un factor de atracción para que el capital extranjero llegase a la región y empezará a producir dentro de ella, conduciendo a que el capital constante aumentase en relación con el capital variable, además de conducir al aumento de la productividad del trabajo -productividad que se daba por el empleo extensivo e intensivo de la fuerza de trabajo-, estos factores hubiesen llevado a la baja de la tasa de ganancia, de no haber operado la superexplotación del trabajo. Por otro lado, parte de las ganancias -y de la plusvalía- obtenidas por el capital extranjero en los países dependientes fueron transferidas a sus países de origen.

Considerando los dos párrafos anteriores para hablar sobre las características del patrón primario exportador (mediados del siglo XIX hasta el inicio de la industrialización sustitutiva de importaciones en 1940), las dimensiones de este fueron las siguientes:

1. La forma específica del patrón tiene que ver con el dominio de un sector primario exportador que funcionaba por medio de relaciones capitalistas de producción que se propagaban a los modos de producción no capitalistas -aunque la presencia de estos modos de producción eran muy significativa-, en él se conjugaba el capital extranjero y los terratenientes, además en los modos de producción no capitalista el autoconsumo era la constante, por lo que la población no participaba activamente como agente del mercado interno; existía una marcada disparidad entre el nivel de productividad entre el sector

¹⁰ En este punto no se habla de una conformación de una tasa de ganancia media internacional, tampoco de la conformación de precios, en vista de que las economías de América Latina, todavía no iniciaban sus procesos de industrialización. Mas adelante cuando América Latina empieza a industrializarse, se habla de la formación de precios y la formación de la tasa media de ganancia, como una manifestación del desarrollo de las tendencias del capitalismo.

exportador y el sector de autoconsumo. La plusvalía se concentraba por el capital extranjero o por los terratenientes, en el primer caso, parte de ella iba al país de origen del capital, una parte era utilizada para la acumulación dentro de los países y otra para el consumo; en el segundo caso la plusvalía se distribuía solo entre la acumulación y el consumo. La producción de la plusvalía no se realizaba dentro del país, ya que la población por la situación de superexplotación en el sector exportador, veía deprimidos sus salarios y con ello su poder de consumo -aparecía solo como productora pero en menor medida como consumidora- aparte de que la población que no estaba en sectores no capitalistas practicaban el autoconsumo; en tanto que la clase que concentraba la plusvalía consumía bienes del exterior, principalmente bienes suntuarios (suntuarios porque no los consumían las clases bajas). Se dio entonces, una separación entre una esfera donde participaban los trabajadores y una esfera donde participaba la clase que consumía los bienes suntuarios, mientras que esta última esfera de la circulación tendía a expandirse la primera se veía restringida. El ciclo reproducción del capital se ve fragmentando, llevándose a cabo la producción dentro del país, pero realizándose en el exterior.

2. La forma específica de heterogeneidad tiene que ver con los modos de producción precapitalistas o no capitalistas durante el patrón en América Latina, en especial de la esclavitud, que fue funcional al capital extranjero, por ejemplo, por el tráfico de personas. Parte de una población pertenecía a la economía de autoconsumo.

3. La forma específica de la dependencia estructural tiene que ver con que el ciclo de la economía dependiente se realizaba en el exterior y no al interior de ella.

Conforme se desarrolla el sistema de producción capitalista, se va formando una tasa de ganancia media internacional -auspiciado por las transferencias de ganancias y de plusvalía del capital extranjero a los centros capitalistas durante este patrón-, que conlleva a que en el plano internacional dejara de mediar el valor de las mercancías para fijar los precios comerciales, y empezará a mediar gradualmente el precio de producción, razón por la que el capital que llevaba a cabo el proceso de producción tuvo que echar mano de la superexplotación, hecho que se incorpora como una tendencia y se refleja en el patrón de la industria sustitutiva de importaciones.

El hecho de que la producción se realiza al exterior, y no al interior como ocurría en los centros capitalistas donde la clase trabajadora era también consumidora, hizo que

no fuese totalmente necesario la existencia de condiciones de vida que le permitieran recuperarse a la fuerza de trabajo.

4. El desarrollo de las fuerzas productivas no fue significativo durante el periodo; a diferencia de los centros capitalistas, en el caso de los países de América Latina se recurrió a la superexplotación del trabajo, a saber, una mayor jornada laboral para extraer plusvalor absoluto, mayor intensidad del trabajo a costa del mayor desgaste físico del trabajador y conforme se fue desarrollado el patrón de acumulación, transferencia del fondo de consumo del trabajador al fondo de consumo capitalista, derivando esto a un desgaste físico prematuro del trabajador.

En este caso particular la producción de plusvalía relativa no estaba ligada al desarrollo de las fuerzas productivas (de la ciencia y la tecnología, de la capacidad productiva del trabajo y su cualificación y, de la organización cooperativa del trabajo), sino que, estaba ligada a la exigencia de una mayor intensidad media del trabajo que la que le correspondía a su nivel medio de productividad¹¹(Marini, 1997). La existencia de la superexplotación del trabajo permitió que el tiempo de trabajo excedente o impago se fuera al fondo capitalista y de este modo, la economía dependiente pudiera “competir” en el mercado mundial.

La obtención de plusvalía relativa fue importante para los centros capitalistas, en tanto que, de la producción de esta, también se desvalorizarán los medios de subsistencia de la clase trabajadora; por otro lado, tiene especial relevancia que la industria se destinará en mayor medida a la producción de estos bienes de subsistencia, pues la fuerza de trabajo,

¹¹Tratando de un capital social, es decir de un país o incluso de un sector productivo internacionalizado, en este caso tratando del sector primario exportador, a la productividad del trabajo le corresponde una intensidad media. La intensidad media, es el ritmo de trabajo que alcanza a tener el promedio de los trabajadores/obreros en función de un grado de productividad mediado por el desarrollo de las fuerzas productivas; la productividad es el número de mercancías que se producen en una jornada laboral determinada.

El trabajo más productivo es aquel que en una misma jornada laboral, con un desarrollo técnico de las fuerzas productivas superior (con su correspondiente intensidad media a estas fuerzas productivas) produce más mercancías.

Un trabajo más intensivo es aquel en el que en una misma jornada con la aplicación de más esfuerzo físico (es decir más intensidad de la intensidad media que le corresponde a la capacidad técnica), produce más mercancías.

Si el desarrollo de las fuerzas productivas no fuera creciente, como el caso de la economía dependiente, se podría aumentar el grado de intensidad media con el fin de aumentar la productividad. Este aumento de la productividad no implica más generación de valor, sino solo generación de más mercancías, así mismo el aumento de la intensidad media, lleva al desgaste prematura del trabajador.

también participaba como consumidora en el mercado interno. El desarrollo de las fuerzas productivas, juegan un papel importante, pues a la generalización de las condiciones técnicas, también se generaliza un nivel de productividad medio.

5. Factores políticos e institucionales que tuvieron que ver con las reformas liberales y la conformación de estructuras de poder hacia un Estado nación.

La transición del patrón de acumulación primario exportador al patrón de industrialización sustitutiva de importaciones, tienen que ver, principalmente, con los sucesos que acontecen en la economía mundial, ya que, a medida que el modo de producción capitalista se desarrolla, las relaciones mundiales se vuelven más complejas y estrechas, en este sentido dos cambios importantes en la economía mundial marcaron el inicio del siglo XX: la 1era guerra mundial y la crisis de 1929. La primera guerra mundial fue una guerra por la expansión imperialista, que, a su vez recuperó remanentes del pasado y cambió la composición geográfica del mapa europeo, desapareciendo de él, los imperios políticos conformados siglos atrás. La crisis de 1929 abrió un marco de ‘freno’ al liberalismo económico y sobre todo al capital financiero¹², este hecho significó el cambio de forma en la cual el estado intervenía en la economía, dando paso al llamado Estado de bienestar en los ‘países centrales’. Por otro lado, el ascenso de la economía de EE. UU. marcaba un periodo de cambios en el mundo, sobre todo en lo que refiere al desplazamiento de Inglaterra como país dominante, en ese sentido, EE. UU. intervino de manera más activa en Latinoamérica. Estos acontecimientos sumados a la baja de los precios de las materias primas, una demanda preexistente dentro de los países dependientes que no fue creada por una industria interna (que además era prácticamente inexistente) y la expansión del capitalismo llevaron a que de manera un tanto más pragmática, que planeada, se transitara hacía el patrón sustitutivo de importaciones.

¹² Algo que no debe escapar a las consideraciones del desarrollo de América Latina, es que a pesar de que a finales del siglo XIX e inicios del siglo XX, el capital industrial tenía un papel predominante en el capitalismo, empezaba a gestarse la llamada ‘época imperialista’ del capital financiero, esto se vio expresado, en las pequeñas crisis asociadas a actividades financieras de 1873, 1880, y 1890, así como a la crisis de 1929.

Los nuevos causas de la acumulación capitalista, llevaron al incipiente proceso de industrialización¹³ en América Latina, una industrialización trunca -como se describirá más adelante-. Este proceso muestra de forma más nítida el desarrollo de la economía dependiente, en tanto en ella surge un proceso propio de acumulación y reproducción del capital. La superexplotación¹⁴ es la característica principal del proceso de producción, los mecanismos que la conforman responden a una manera particular en que los países menos favorecidos se incorporaron al mercado mundial, para que estos pudieran participar de él y competir con capitales de países centrales.

La existencia de una demanda preexistente dentro de la economía dependiente, principalmente de bienes suntuarios (bienes que no consumen los trabajadores), hizo que parte de la industrialización se destinara en este sector, al no ser parte los bienes suntuarios del consumo de los trabajadores, o mejor dicho, al no constituir el valor de la fuerza de trabajo, la economía dependiente tendió a ampliar el consumo de las capas medias y así mismo, tendió a aumentar la productividad del trabajo; el proceso en el que al consumo de la fuerza de trabajo se incorporaron algunos bienes suntuarios (que eventualmente dejaban de serlo), producto de la manufactura industrial, se dio de manera lenta, pues las capas medias y las altas aumentaron su consumo (que se podía realizar con parte de la plusvalía generada). Este proceso naturalmente, traería consigo la necesidad de elevar la capacidad productiva del trabajo para desvalorizar las mercancías producidas, parte de este proceso sería posible por la superexplotación de trabajo (que también sumaba a la comprensión de la capacidad de consumo del trabajador, como ya hemos visto), sin embargo, era necesario disponer de otros medios para los que la tecnología extranjera respondía. Las facilidades que las economías dependientes encontraron en el exterior para adquirir tecnología extranjera, no fueron gratuitas, ya que estas eran un mercado para las economías centrales que se permitieron el desarrollo de estos bienes, América Latina era un mercado que podía absorber parte de la producción que quedaba rezaga por el desarrollo inminente de la ciencia y la tecnología, así

¹³ "Proceso a través del cual la industria, emprendiendo el cambio cualitativo global de la vieja sociedad marcha en el sentido de convertirse en el eje de acumulación de capital." (Marini, 1991)

¹⁴ "La superexplotación se define más bien por la mayor explotación de la fuerza física del trabajador, en contraposición a la explotación resultante del aumento de su productividad, y tiende normalmente a expresarse en el hecho de que la fuerza de trabajo se remunere por debajo de su valor real" (Marini, 1991)

también, las primeras economías eran un destino casi cautivo para el capital extranjero que había crecido considerablemente.

Para el patrón de acumulación sustitutivo de importaciones, las dimensiones son las siguientes:

1) En cuanto al ciclo de reproducción del capital y la producción de la plusvalía. En primer lugar el capital dinerario tenía sus orígenes en tres actores: el capital nacional; el Estado que mediante la canalización de plusvalía realizaba actividades productivas (como la acumulación o a la formación de la fuerza de trabajo, el mantenimiento de su salud, etc.), a parte de sus gastos no productivos; el capital extranjero, mediante la inversión extranjera directa, con la apropiación total o parcial de la plusvalía y con la inversión indirecta en forma de préstamos o contratos (hasta mediados de 1960 la inversión directa fue la más predominante).

La compra de los medios de producción y a fuerza de trabajo, tenía especial relevancia. La fuerza de trabajo y la compra de parte de los insumos de producción se realizaba dentro del país, sin embargo, y en vista de una industrialización tardía de bienes de consumo, la economía dependiente tenía que exportar bienes de capital del exterior, situación que no sería un problema si acaso ella misma hubiese desarrollado sus bienes de capital como parte de su proceso de industrialización, aparte de que el capital extranjero era el que, en mayor medida, importaba bienes de capital y otros servicios, obteniendo cuotas de plusvalía extraordinaria.

En el proceso de producción ocurría un hecho fundamental, el capital extranjero podía hacerse de la obtención de más cuota de plusvalía en el mercado compitiendo con el capital nacional, asegurándose un aumento de la productividad mediante la incorporación de bienes de capital importados (donde la aplicación de la ciencia y tecnología llevó al desarrollo de las fuerzas productivas), aumentando así su composición orgánica de capital, de esta manera la reducción del valor individual de sus mercancías en relación al valor medio de las mercancías producidas con las condiciones medias de producción, le permitieron obtener plusvalía extraordinaria (siempre y cuando las condiciones técnicas con las que el capital extranjera producía no se hubiesen generalizado y se hubiesen vuelto

condiciones medias) y una plus ganancia¹⁵, aun así vendía sus productos al precio de mercado. Esta situación de dominación dejaba en clara desventaja al capital nacional, pues el nivel tecnológico que operaba el capital extranjero difícilmente podía generalizarse, pues los medios de producción se importaban del exterior, además de que el desarrollo de la ciencia y la tecnología en los centros capitalistas llegaba a ser tan rápida, que incluso los bienes de capital no llegaban a amortizarse antes de que se introdujeran nuevos avances tecnológicos en sus economías.

La situación de desventaja a la que se enfrentaba los capitales nacionales, llevó a la operación de mecanismos por parte de estos, con el fin de que la productividad de sus procesos de producción aumentara y de esta forma pudieran competir con el capital extranjero; estos mecanismos empleados fueron los de la superexplotación. Esta situación, también fue desfavorable, pues el capital extranjero, terminaba operando con los mismos mecanismos de superexplotación que se expresaban en bajos niveles salariales; del mismo modo, este capital, se beneficia de las políticas proteccionistas.

En lo que se refiere a la realización de las mercancías, se distinguen tres categorías: los bienes de consumo necesario, los bienes suntuarios (que son los que no consume ordinariamente la fuerza de trabajo) y los bienes de capital. Debido a la situación de superexplotación característica de la economía dependiente, la clase trabajadora vía reducida su capacidad de consumo. En lo que refiere a la plusvalía que era producida dentro del país y que no era transferida al exterior (por el capital extranjero), esta se podía destinar al consumo de: bienes necesarios, bienes suntuarios o a los bienes de capital. Las clases medias y la clase capitalista prácticamente eran la únicas que podían adquirir productos suntuarios, situación que condujo a que una parte considerable de la producción interna se dirigiera a ese sector, así mismo, aconteció que parte de estas mercancías producidas se destinaran a la exportación, realizándose fuera del país transfiriendo plusvalía al exterior.

Para el caso de la competencia del capital nacional con el capital exterior dentro de la economía capitalista, como ya se mencionó, entró en juego principalmente la nivelación

¹⁵ La diferencia positiva entre el precio de producción y el valor de las mercancías constituye la plusganancia y corresponde a capitales con una composición orgánica alta, en contraposición, la diferencia negativa corresponde a capitales con una composición orgánica baja. Para más detalle sobre la formación de los precios y de una tasa de ganancia media de la teoría marxista véase Anexo 1.

de una tasa media de ganancia industrial (en donde media el precio de producción). En el caso de la economía dependiente, la plusganancia no solía ser un fenómeno de carácter más transitorio como ocurría con más incidencia en la economía central, en el ámbito internacional la plusganancia no solía ser un fenómeno transitorio, en vista de que la información no solía viajar de manera tan rápida y el intercambio tecnológico estaba mucho más diferido.

2) La forma específica de heterogeneidad durante el patrón de industrialización sustitutiva de importaciones se relacionó con la economía de autoconsumo campesina, para este periodo prácticamente la esclavitud había sido abolida. La economía de autoconsumo en el campo, fue una parte importante del sector agrícola, incluso a pesar de que la urbanización tuvo un auge importante, porque parte de esta población se integró a las ciudades como fuerza de trabajo, lo que constituía un ejército industrial de reserva.

3) La forma específica de la dependencia, nuevamente se encuentra tanto en el ciclo de circulación como en el de producción. La superexplotación del trabajo le permitió al capital nacional competir tanto al interior de la economía como en el mercado mundial, concomitante al capital extranjero que realizaba transferencias de plusvalía al exterior. La realización de la producción se daba tanto al interior como al exterior de la economía, siendo el segundo el mercado más dinámico y al mismo tiempo el que tendía a reproducir la condición de dependencia. El hecho de que la industria no desarrollara sus propios bienes de capital para la producción fue una condición que reprodujo la forma particular de reproducción de capital, pues es un hecho que los países centrales con procesos de industrialización maduros vendían bienes de capital, incluso no solo a las economías dependientes, sino a otras economías centrales, el asunto es que la economía dependiente no tenía competencia real en este mercado, por lo que se dedicó a ser comprador de tecnología aplicada a la producción proveniente de los ofertantes centrales.

4) Debido a que gran parte de los bienes de producción tenían origen en el exterior, los países centrales tenían la superioridad tecnológica. En muchos países de América Latina se dio pie a procesos de producción de conocimiento para aplicarlo a los procesos productivos -sobre todo inducido por el estado-, empero, no fue suficiente para evitar la heterogeneidad tecnológica dentro de los países, auspiciada principalmente por el capital extranjero, especialmente en las áreas de bienes de capital y bienes suntuarios.

5) Sobre las condiciones políticas, el aparato gubernamental como expresión del Estado desarrollo muchas actividades productivas y generó infraestructura para que la industria pudiera crecer. Así mismo, gran parte de las actividades productivas realizadas tenían el objeto de impulsar la actividad industrial, como por ejemplo, la producción de petróleo en algunas economías, o bien, la creación de sistemas públicos para la seguridad social de la población (que también fue fuertemente impulsada por las demandas de los trabajadores). Al mismo tiempo los estados apoyaron a los mercados internos para la realización de las mercancías, por ejemplo, la existencia de subsidios al consumo y subvenciones a la producción. Si bien el capital nacional de la economía dependiente fue protegido y creció, el capital extranjero no dejó de verse beneficiado incluso por las mismas medidas proteccionistas aplicadas por el Estado. A nivel mundial, la existencia de la Unión Soviética y de los Estados llamados de ‘bienestar’ tuvieron influencia en la forma de conducir las economías nacionales dependientes, pues la disputa entre el sistema económico dominante con las intenciones de crear un sistema socialista fue un factor importante para que los Estados capitalistas otorgaran seguridad social.

Este patrón de acumulación registró importantes tasas de crecimiento del PIB de las economías latinoamericanas concomitante a tasas de inflación estables, pues el proceso de industrialización iniciado no solo creó un mercado interno, (no lo suficientemente fuerte) sino que, también incorporó su ciclo de reproducción nacional (aunque más tarde tuviesen que realizarse las mercancías producidas en el exterior), también dio pie a la creación de capitales naciones, que aunque prácticamente subordinados al exterior, pudieron competir en algunas esferas de la producción. No obstante estas características positivas, en América Latina, se desarrolló una industrialización trunca como caracteriza Fajnzylber (1983), puesto que, ella no pudo transitar a la producción de bienes de capital.

Fajnzylber (1983) realiza una comparación entre las economías que llama desarrolladas y las subdesarrolladas. En las primeras describe “un círculo virtuoso acumulativo” el cual consistía en una productividad creciente¹⁶ que retroalimentaba el crecimiento, a su vez que incentivaba la

¹⁶ Sobre un cuadro donde compara la productividad de 12 países desarrollados, de 1960 a 1977, Fajnzylber (1983) dice: “A excepción del Reino Unido en el resto de los países la productividad en el sector manufacturero es más alta en niveles absolutos que la del conjunto de la economía y además con una tendencia general creciente (...) aun

investigación, diversificaba ramas productivas y coadyubaba al empleo y a los salarios¹⁷, así mismo explica que la lógica industrial de los países avanzados se generalizaba a los otros sectores de la producción como la agricultura y los servicios (atribuía el crecimiento de los servicios a la expansión de la lógica industrial y la incorporación de los mismos a la diversificación industrial). Con lo que respecta a la producción, ponía especial énfasis a la incorporación masiva de bienes de consumo duradero en estas economías (como una extensión e imitación del consumo de EE.UU. por casi todo el mundo) así como la sustitución de bienes sintéticos por los naturales (impulsados también, por el desarrollo de la petroquímica). Menciona que las ramas industriales más dinámicas fueron las de la metalmecánica, la química y la petroquímica¹⁸, es decir, bienes de capital y bienes de consumo durable; de la misma forma, explica que estas ramas eran las que más creaban empleo dentro de las economías desarrolladas. Señala, que mientras más rápido era el crecimiento de la productividad y de la innovación tecnológica mayores posibilidades había de competir en el mercado internacional, a este proceso le llamó “círculo virtuoso acumulativo crecimiento-comercio internacional”, mismo que las economías avanzadas lideraban por medio de las ramas química y metalmecánica; el comercio internacional nos dice el autor, llegó a tener dimensiones mucho más amplias que el mismo crecimiento industrial, pero la producción industrial fuera de los países desarrollados por medio de filiales llegó a crecer mucho más rápido que este último, y aunque al principio acudían a mercados de países desarrollados, a medida que se intensificaba la competencia internacional y la mano de obra se encarecía, buscaron países donde la mano de obra fuera abundante y mucho más barata. Por otro lado, el autor, menciona que los países desarrollados en la producción de bienes de capital tenían una clara ventaja y también competía entre ellos por mejorar esos bienes, por tal motivo, la amortización de los mismos no se completaba del todo cuando se introducía una nueva innovación tecnológica, menciona también

cuando el crecimiento de la productividad ha experimentado una tendencia general al deterioro, el nivel relativo de la productividad industrial se mantiene más elevado que el del conjunto de la actividad productiva y la diferencia respecto al nivel promedio tiende a incrementarse” (p. 39)

¹⁷ “La profundización de bienes de consumo duraderos, que implica un incremento del capital por hombre necesario para el consumo y, por otra, la diferenciación creciente en las ramas productoras de alimentos, vestuario, farmacia, útiles del hogar, equipo de transporte y juegos (...)Por el lado de los recursos, el creciente costo de “rigidez” introducido por la fuerza sindical y la legislación laboral han desempeñado, sin duda, un papel importante en la explicación de la creciente dotación de capital por hombre ocupado” (Fajnzylber, 1983, p.48)

¹⁸ Para el desarrollo de esta rama, fue muy importante el nivel de precios que el petróleo mantuvo desde inicios del siglo XX hasta 1970, otro factor relevante, fue el abandono del carbón como la principal materia energética de la producción.

que, este sector tenía una intensidad de capital por obrero empleado de las más bajas en el sector manufacturero, en comparación con las ramas más intensivas (petróleo y sus derivados, química, papel, productos siderúrgicos, caucho y alimentos).

Estos elementos permiten comparar a las economías desarrolladas con las subdesarrolladas, así Fajnzylber (1983) expone que la región de América Latina desarrolló un patrón industrial que era estrictamente funcional a condiciones productivas prevalecientes en los países avanzados, es decir, se desarrolló una industria en primer lugar, de bienes de consumo duraderos que en los países industriales satisfacían las necesidades básicas de la población, situación diferente en la región pues un porcentaje muy elevado de la población no disponía de los medios para satisfacer necesidades elementales.

De esta forma dos características fundamentales la hacían diferir de los países avanzados: un incremento de los más altos a nivel mundial de la población y una concentración acentuada del ingreso. Por otro lado, menciona que la imitación del consumo de EE. UU. propiciaba la producción de bienes durables y la aspiración de esa forma vida, corrobora que los sectores más dinámicos en la región son también los más dinámicos en los países centrales. El crecimiento de la región latinoamericana en su conjunto tuvo mucho más dinamismo (tasa de crecimiento anual de 6.9% de 1955 a 1975) que EE. UU. y los países europeos (2.8% y 4.8% respectivamente) incluso la exportación¹⁹ de bienes manufacturados fue más significativa en comparación a estos países, el contenido de las exportaciones se modificó en favor de los productos de la metalmecánica.

Uno de los rasgos que ubica el autor para la región Latinoamérica es la ausencia de un sector empresarial dinámico y de una vocación industrial que había sido determinante en las economías desarrolladas, para el autor, en la región hay una ausencia de innovación tecnológica que permitiera desarrollar una industria madura y una burguesía industrial fuerte, pues las empresas nacionales se reservaban para ellas sectores industriales que no estaban expuestas a la

¹⁹ “En el período 1965-1974 la exportación de manufacturas de América Latina se expande a un ritmo más elevado que el de cualquier otra región, incluido el sudeste asiático” (Fajnzylber, 1983, p.161).

“Se trata de un crecimiento que se inicia en niveles casi insignificantes y que esas exportaciones representan una proporción marginal de la producción industrial correspondiente” (Fajnzylber, 1983, p.162).

competencia internacional, de este modo, la presencia de las empresas transnacionales introdujo un consumo imitativo de los países avanzados a la región (que en los primeros solían de ser de consumo masivo, pero en la región latinoamericana se convirtieron en un privilegio para un sector reducido) y eventualmente lideraron sobre las empresas nacionales; tal es el caso que su presencia interna indiscriminada, como caracteriza el autor, se debió a una frágil vocación industrializadora de la cúpula dirigente. Este elemento lo liga con lo que llama “proteccionismo frívolo” pues explica que el proteccionismo se destinó a actividades que dejaban altas tasas de rentabilidad al capital nacional, como la construcción civil y el comercio e intermediación financiera, al transitar el capital nacional a la diversificación industrial buscaban las mismas medidas proteccionistas para conservar sus mismos niveles de rentabilidad, hecho que terminó beneficiando también al capital de las empresas transnacionales.

Con lo que respecta a los bienes de capital, Fajnzylber fue muy incisivo al decir que el contenido tecnológico de los mismos en América Latina era muy bajo en comparación a los bienes de capital producidos en los países avanzados, los bienes de capital importados en mayor parte por las empresas transnacionales a los países latinoamericanos, habían sido diseñados para las condiciones industriales de sus países de origen, por lo que representaban una disparidad fuerte respecto al país receptor; en tanto que los productores de bienes de capital nacionales que se atrevían a entrar en el sector necesitaban financiamiento para su producción, el capital nacional en otros sectores también necesitaba financiamiento para la importación de dichos bienes, este financiamiento en general era mucho más atractivo de conseguir al exterior que al interior del mismo país. La capacidad de las filiales de las empresas transnacionales para influir sobre la expansión industrial llegaba a desplazar a las empresas nacionales en distintos sectores productivos, esta tendencia a la concentración en los países receptores se traducía en un proceso de simultánea desnacionalización de la actividad industrial. El autor explica que no obstante las exportaciones manufactureras crecieron, el déficit comercial generado por el sector industrial²⁰(principalmente por bienes de capital, equipo de transporte automotor y productos

²⁰ De la comparación de cuadros donde analiza el comercio internacional de América Latina con el mundo, y donde caracteriza como ramas “maduras” a la industria manufacturera en productos químicos, maquinaria, material de transporte e industria alimentaria y como ramas “nuevas” a la industria de bienes de capital y automotriz, Fajnzylber (1983) concluye que: “El déficit de las “nuevas” representa aproximadamente dos tercios del déficit industrial total

petroquímicos) creció constantemente y, que el sector agrícola debido a su poco dinamismo (poca innovación tecnológica en el sector), debido, además, al deterioro de los precios relativos de los productos agrícolas básicos, la depredación y concentración agrícola dejó de solventar ese déficit, hecho que agravaba el panorama pues la agricultura había tenido la responsabilidad de generar divisas requeridas para la importaciones de bienes de capital y de insumos intermedios; esto incentivo el endeudamiento externo y a la profundización de la inversión directa del exterior que contribuyó en el largo plazo, sin embargo, a amplificar la magnitud del problema.

En el tema de productividad, menciona el autor que, al igual que en los países avanzados en América Latina los sectores de crecimiento más rápido se acompañaron de un crecimiento elevado de la productividad, esto es, que en el sector de los bienes de capital de consumo duradero e intermedios era más acentuada el crecimiento de la productividad que en los bienes de consumo no duraderos, así también estos sectores más dinámicos tenían más capacidad de generar empleos.

El sector público en tanto, nos dice Fajnzylber, desarrollo una función de acumulación destinada a la creación de infraestructura física, urbana y educacional acorde a los requerimientos industriales, además otorgo subvenciones y subsidios, a la par que fungía la función legitimación. Por último, cabe mencionar los recursos naturales y energéticos que algunas naciones latinoamericanas poseían como el petróleo y minerales y que en algún momento les permitió mantener los déficits industriales.

El periodo de 1870 hasta la crisis de 1929 fue un periodo de cambios importantes en América Latina en términos políticos, sociales y económicos (véase Anexo 2, primer subtítulo). Durante este periodo, cada vez más, se observa el camino hacia la maduración de la integración del capitalismo como sistema económico, también queda claro el lugar de la región en la División

del sector manufacturero. (...) La clara asimetría entre esta situación y la que se observa en los países desarrollados, donde las ramas industriales maduras generan déficit y las “nuevas” superávit, adquiere un carácter “perverso” en la medida en que las ramas “nuevas” de América Latina, que son las que lideran el modelo industrial y que, en realidad, de “nuevas” no tienen demasiado, presentan ese carácter trunco y distorsionado (...)” (p. 214)

Internacional del Trabajo del siglo XX²¹ -papel subordinado de una región dotadora de materias primas y transferidora de riqueza-.

A partir de 1898, EE. UU. empieza a tener predominio en la región, por medio del control de las aduanas, del incremento de inversión de capital y de la presencia militar -en algunos casos-, esto junto con los cambios mundiales anteriormente mencionados, modificaron las relaciones de América Latina con el viejo mundo.

Durante este periodo, además, inicia una transición a la intención de industrialización de los países latinoamericanos; necesidad encausada por el temprano debilitamiento de la demanda y los precios de los insumos básicos a nivel mundial, por el desplazamiento de la composición de las exportaciones hacia la propiedad extranjera, por la falta de una política industrial y por la integración al patrón monetario internacional del oro.

²¹ Mientras para algunos países la gran guerra y la crisis de 1929 fueron factores importantes para el deterioro de sus términos de intercambio, otros no se vieron tan afectados. Así también, algunos siguieron teniendo crecimiento, mientras que otros entraron en un periodo de 'demora'.

Sistema Monetario Internacional Patrón Oro y Sistema Monetario Latinoamericano Dependiente

Un Sistema Monetario Internacional “es la forma de organización de las relaciones monetarias a escala mundial, y consiste en los acuerdos, organismos y autoridades monetarias y sobre los tipos de cambio reconocidos internacionalmente” (Instituto de Investigaciones Económicas, 2001, p. 7)²². A pesar de que en la historia de la humanidad han existido diversos equivalentes generales desde antes del capitalismo, el dinero solo ha llegado a serlo conforme se desarrollaba el comercio complejo²³:

“solo un acto social puede convertir a una mercancía determinada en equivalente general. Por eso la acción social de todas las demás mercancías aparta de las mismas una mercancía determinada, en las cuales todas ellas representan sus valores. La forma natural de esa mercancía se transforma por tanto en forma de equivalente socialmente vigente. Su carácter de ser equivalente general se convierte, a través del proceso social, en función específicamente social de la mercancía apartada. Es de este modo que se convierte en dinero (...) a medida que se desarrolla y ahonda históricamente, el cambio acentúa la antítesis de valor de uso y valor latente en la naturaleza propia de la mercancía. La necesidad de que esta antítesis tome cuerpo al exterior dentro del comercio, empuja al valor de las mercancías a revestir una forma independiente y no cesa de descansar, hasta que, por último, lo consigue mediante el desdoblamiento de la mercancía en mercancía y dinero. Por eso a la par que los productos del trabajo se convierten en mercancías, se opera la transformación de la mercancía en dinero” (Marx, 2008, p. 106)

²² El Sistema Monetario Internacional tiene tres funciones: 1) asegurar el intercambio y circulación de monedas nacionales en el plano internacional, 2) garantizar la liquidez internacional y 3) permitir el ajuste de la balanza de pagos (Guillen, 2008)

²³ El dinero surge en el proceso de desarrollo del cambio de las mercancías, por tal motivo las formas de valor constituyen la esencia del mismo, siendo la forma simple el germen de la forma dinero la forma dinero, además, es idéntica a la forma general de valor, sin embargo, la forma dinero solo llega a serlo cuando algún metal se convierte en el equivalente general, hecho que acontece por interacción social y por el desarrollo histórico, es decir, a pesar de que, como se ha explicado, el dinero fue una mercancía, en específico el oro, y que en la actualidad no existe un patrón oro, y si billetes, monedas y monedas virtuales; las funciones del dinero siguen estando presentes, en especial, la de ser signo de valor.

Un proceso similar se dio con el establecimiento de un Sistema Monetario Internacional, que presupone la existencia de un mundo conectado en materia de comercio y actividades financieras.

En este sentido a pesar de que en el siglo XVI el mundo atraviesa por su primera fase importante de mayor conexión mundial, no se establece un Sistema Monetario Internacional, es decir no existen acuerdos explícitos o implícitos en materia monetaria que regulen el comercio mundial²⁴ y en general, las transacciones monetarias internacionales. Es hasta finales del siglo XIX cuando el mundo avanza hacía la etapa del liberalismo económico en el capitalismo, cuando se puede hablar de un Sistema Monetario Internacional -principalmente entre los países ‘centrales’-. Es por ello, que en el caso de América Latina se contextualiza finales del siglo XIX e inicios del siglo XX.

Se puede decir que el patrón oro “apareció” en Gran Bretaña a finales del siglo XIX (Guillen, 2008), justo cuando se puede hablar de la consolidación de Estados Nación en el capitalismo a nivel mundial y del nacimiento de los incipientes Bancos Centrales.

La historia de la banca es muy amplia, lo que interesa es entender las causas que originaron la creación de los primeros Bancos Centrales y las causas de la creación de estos en la mayor parte de los Estados modernos capitalistas. Para este fin basta retomar al libro *El dinero* de John Kenneth Galbraith donde expone de manera detallada este proceso. Las actividades bancarias tienen sus orígenes -principalmente- en la edad antigua de la historia de Occidente, tuvieron una existencia sustancial en la época romana que declino en la Edad Media, más tarde, en el Renacimiento volvieron a tener un auge importante, en especial, en las ciudades italianas en donde importantes bancos se convirtieron en agentes fiscales de la ‘Santa Sede’.

A finales de la Edad Media, los mercados europeos se expandieron, el descubrimiento de América de entre todas las implicaciones que tuvo, también implicó la potencial posibilidad de explotación de metales preciosos, como el oro y la plata eran los principales medios de cambio -

²⁴ Esto puede observarse a pesar de que el pensamiento mercantilista de los siglos XVI y XVII, trataban sobre aspectos del dinero, el oro y la balanza comercial de los países. Asegurando que la riqueza de un país se podía medir por la cantidad de metales preciosos que este pudiera tener.

que devinieron en dinero- esta posibilidad impulsó el desarrollo el comercio y se relacionó ampliamente con las actividades bancarias no obstante que las Casas de Moneda eran las principales emisoras de dinero en el mundo europeo. Con la circulación de la mercancía dinero oro, surgieron problemas relacionados con su contenido físico: las falsificaciones, la incorporación de mayores cantidades de otros metales a las monedas, el fraccionamiento del peso y el contrabando. En algunos países surgieron bancos guardianes de la autenticidad de las monedas, es el caso de la República Holandesa; que a pesar de tener regulaciones legales estrictas a las Casas de la Moneda -igual de estrictas que las aplicadas en España-, estas llegaban a beneficiarse del envilecimiento de las monedas; en 1609 se fundó, entonces, el Banco de Amsterdam, que aceptaba las monedas extranjeras y las monedas envilecidas de la ciudad. Como en Holanda, en otros países se crearon instituciones con atribuciones similares, como es el caso de Delft y Middlebourg. La presencia de estos bancos disminuyó las ganancias de las adulteraciones a las monedas, aunado a que los Estados Nacionales redujeron el número de las mismas y mejoraron su acuñación, por lo que las Casas de Moneda poco a poco dejaron de tener relevancia.

Una de las características especiales de los bancos, es su capacidad para crear dinero; esta característica maduró gradualmente. En un principio, los bancos recibían oro, la mercancía dinero, pero por circunstancias históricas de las cuales nos ocuparemos en breve, tuvieron la posibilidad de emitir documentos válidos para ser intercambiados por oro; estas mismas actividades tuvieron especial auge en Italia con los bancos que funcionaban en parte como cambistas y como acreedores de diversas actividades. Retomando al Banco de Amsterdam, en un principio la entidad solo resguardaba los depósitos que se le hacían, más adelante empezó a ceder préstamos (pasando cantidades de oro de una cuenta a otra) a la Compañía Holandesa de las Indias Orientales -que por su expansión solía necesitar dinero por adelantado- y al gobierno holandés por la guerra con Inglaterra que sostuvo a finales del siglo XVIII. Los préstamos también implicaban el cobro de interés; otra posibilidad relacionado con el rédito potencial del préstamo, fue la emisión de un billete convertible en dinero -que estaría depositado en el Banco-, este billete a su vez, podía ser utilizado para realizar otros pagos -cualesquiera la cantidad que estos fueran-, estas circunstancias hacían posible que el billete no se cambiará por dinero en mucho tiempo, o bien, que cuando se cambiase ya habría fluido dinero al banco producto del cobro de otros réditos. Naturalmente que estas actividades guardaban la posibilidad de quiebras y de engaños, empero, también podían

estimular la industria y el comercio, como pasó de hecho con la Compañía de las Indias Orientales o con la misma Inglaterra.

El Banco de Inglaterra, que sería el referente de un Banco Central, no fue creado por el Estado, al igual que el Banque Royale de Francia, este fue creado por un agente privado. Tanto Banque Royale -que quebró dejando en la ruina a muchos y creció por engaños- como el Banco de Inglaterra empezaron a dotar de recursos a los nacientes Estados nacionales, que necesitaban de dinero por involucrarse en guerras. El Banco de Inglaterra, fue fundado con privilegio real, la garantía de pago del Gobierno al Banco sería la emisión de billetes por la cantidad de dinero que poseía el Banco, estos billetes a su vez podían ser cedidos como prestamos; en un principio esta institución era solo un banco más que convivía con orfebres y otros bancos, así también surgió una compañía por acciones que ofrecía recursos al gobierno a cambio del comerciar con las colonias españolas: la South-Sea Company, que debido a actividades especulativas terminó casi sin ningún beneficio; esto condujo a que el Banco de Inglaterra ganara buena fama por cauteloso y a que se publicaran en Inglaterra las “Bubble acts” -que más tarde llegarían a ser ignoradas-. En 1720 y 1780, el Banco de Inglaterra fue el suministro de dinero del Estado inglés y en 1770 se había convertido en el único emisor de papel moneda en la ciudad de Londres, mientras que los bancos privados se convirtieron en lugares de depósito.

Impulsado por las guerras entre los países europeos, el Banco de Inglaterra siguió cediendo prestamos, lo que fue una de las causas para que las reservas en oro y plata se drenaran, la respuesta del Banco fue emitir billetes, al mismo tiempo que la institución hizo esto se registró un alza de los precios al interior de Inglaterra y el precio del oro también subió. En 1810 el Select committee on the High Price of Gold Bullion deliberó que la causa del alza de los precios había sido producto de los billetes emitidos, así dispuso que cada dos años el Banco convirtiera sus billetes en oro. En 1844 la “Bank Charter Act” fijó una cantidad para la emisión de billetes por parte del Banco, que debían estar cubiertos por oro y plata; en esos mismos años el Banco puso bajo su control las operaciones de los bancos subordinados o comerciales, inaugurando los instrumentos tradicionales de los Bancos Centrales: las operaciones de mercado abierto y el tipo de interés bancario. Estas leyes, buscaban controlar las actividades del Banco, ya que se consideraba que de no controlar la emisión de billetes, afectaría de manera negativa al país.

A pesar de la experiencia negativa de la Banque Royale en Francia, en 1800, las guerras napoleónicas condujeron a que se creara un banco, que tuvo un desarrollo similar al del Banco de Inglaterra. Otros países crearon instituciones parecidas, de este modo en 1867, en Europa se decidió que los pagos en efectivo fuesen exclusivamente en oro; así, dentro de cada país los billetes de Banco y los depósitos serían libremente convertidos en oro a un tipo fijo.

Una historia un tanto diferente tiene EE. UU., en este país después de 1832, existía una banca libre y el gobierno emitía billetes, en palabras de algunos historiadores era un Sistema Monetario y financiero de los peores del mundo; no sería sino hasta entrado el siglo XX que se fundaría la Reserva Federal.

Como se ha visto, la creación de la Banca Central en Europa está relacionada con el patrón oro, en tanto que los bancos fungían -y en parte siguen fungiendo- los siguientes mandatos:

1. Banquero del gobierno. De Kock (1941) explica que los Bancos Centrales operan como banqueros del gobierno, por la relación íntima entre las finanzas públicas y la política monetaria. En la mayoría de los países el Estado es quien recibe ingresos y es principal prestatario, así al Banco Central le corresponde ajustar el crédito y ejercer la política monetaria; esto ha permanecido al menos de manera general, sin embargo también ha habido cambios a partir de las décadas de 1970 y 1980, uno de los cambios más importantes es el otorgamiento de la autonomía a los Bancos Centrales.

2. Emisor de la moneda de curso legal. La función emisora es un elemento constitutivo de la Banca Central, en la actualidad los Bancos Centrales son los entes principales o únicos en la emisión de billetes y monedas de curso legal. Las causas de la emisión de billetes por Bancos Centrales en la mayoría de los países son las siguientes: la necesidad de establecer la uniformidad de billetes a medida que circulaban como medio principal de dinero (esta necesidad se relaciona con el hecho de que, como ya se explicó, los bancos podían emitir préstamos a partir de sus depósitos en oro, el hecho de que los precios subieran y así también lo hiciera el oro, hizo concluir que una emisión elevada de billetes ocasionaba el aumento del nivel de los precios, por lo que lo se debía establecer una cantidad determinada de billetes a emitir y para esto era necesario establecer al menos un billete de curso legal) además de establecer una vigilancia eficaz (una vigilancia eficaz que

se expresaba en las regulaciones emitidas por el Estado), la necesidad de medidas para controlar el crédito emitido por los bancos comerciales, la aceptación social de billetes emitidos por un solo banco, además del apoyo del Estado y por las ventajas para el Estado de concentrar la emisión de billetes en un solo banco y disponer de participación de las utilidades.

3. Guardián de las reservas. Esta función se derivó del monopolio del dinero de curso legal, en primer lugar porque tenía depósitos en oro, que a su vez también constituían reservas. Más adelante el Banco Central se convirtió en guardián del encaje legal de la banca comercial, la banca comercial tenía que entregarle una parte de sus reservas en oro a fin de que el Banco Central pudiera emitir más billetes de curso legal. El Banco Central se encargaría de tener las reservas y las divisas internacionales; esto con el fin de hacerles frente a los déficits de balanza de pagos. Después de las décadas de 1970 y 1980, el encaje legal fue eliminado en muchos países y sustituido por un coeficiente de liquidez -que no siempre es obligatorio-, por otro lado, la Banca Central seguiría resguardando las divisas internacionales.

4. Prestamista de última instancia. Esta función tiene que ver con la intervención del Banco Central para dotar de liquidez a alguna institución financiera o bancaria que tiene algún problema de liquidez o solvencia y puede poner en riesgo el sistema de pagos o al mismo sistema financiero. Esta función ha sido ampliamente constatada en la época contemporánea con la crisis de 2008-2009.

El Sistema Monetario del patrón oro, se implantó en Europa de manera empírica hacia finales del siglo XIX y no existía un acuerdo completamente explícito. Este patrón, era un sistema en el cual el valor de cada moneda se definía por su contenido en oro (Guillen, 2008). Este estuvo vigente hasta el estallido de la primera guerra mundial en 1914.

Las características de este sistema fueron: 1) la moneda de cada país estaba definida en términos de una cantidad fija de oro, 2) Las autoridades monetarias estaban obligas a comprar y vender oro, con el fin del papel moneda estuviese respaldado en oro completamente, 3) existía libre acuñación de oro metálico y libre fundición de monedas de oro. 4) el oro circulaba fuera y dentro del país en barras o monedas (Instituto de Investigaciones Económicas, 2001).

Durante este periodo el liberalismo económico se veía también reflejado en los movimientos libres del oro a través de las fronteras.

Desde el punto de vista de las funciones del dinero (véase Anexo 1), la fijación del patrón oro, podría ser expresado de la siguiente manera:

-Medida de los valores: porque las mercancías expresaban su valor, en el valor de uso del oro, que por convención social se convirtió en dinero -tal como lo supone Marx en el capítulo tercero del capital): A mercancía 1, B mercancía 2, C mercancía 3, ..., 'x' mercancía 'n', = 1 onza de oro.

-Patrón de precios²⁵: En esta función la expresión de la forma de valor simple en mercancía dineraria ya es la forma precio -o la forma dineraria-, es decir, A mercancía 1 = 1 onza de oro, o bien, B mercancía 2 = 1 onza de oro. Por otro lado, a partir del peso físico de la mercancía dinero -el oro- se establecía un patrón de medida, mismo que representaba cierta cantidad de valor en cierta cantidad de oro metálico; a partir de este patrón de medida, entonces se establecía la posibilidad de la fijación de los precios. Al mismo tiempo, la función de ser patrón de precios permitía que estos -expresión simple de la forma de valor- pudiesen fluctuar por arriba o por abajo del valor que se supone representaba el patrón de medida.

-Medio de circulación: El movimiento del dinero es entonces expresión de la circulación de las mercancías, en este sentido el dinero funciona como medio de compra al realizar el precio de una mercancía.

las leyes del papel moneda y su curso dinerario están directamente relacionadas con la cantidad de monedas que tendrán que circular tanto el oro como la moneda de cada país circulaban dentro de los límites territoriales de un país.

²⁵ Es evidente que, se asocie la función de patrón de precios con el peso específico de algún metal que funcione como dinero, sin embargo, es menester mencionar que en cuanto se fijan denominaciones de cuenta, resulta irrelevante si acaso el dinero sigue siendo o no un metal. La forma precio admite la posibilidad de cambios cuantitativos y cualitativo entre la relación del dinero y las mercancías

-Signo de valor: tiene que ver con la llegada de la moneda y de otros cuerpos que adquiere la representación dinero. A medida que la circulación mercantil y la circulación del dinero tomaba más velocidad, por razones históricas y prácticas el oro dejó de contener 'valor intrínseco', es decir, su contenido nominal y su valor se disoció; esto trajo como consecuencia que, el oro -o las monedas de oro- pudieran ser sustituidas por papeles o meros símbolos. La existencia funcional y simbólica del dinero, hizo posible que el dinero funcionara como un signo de valor con 'vigencia socialmente objetiva'. El papel moneda estatal es el dinero de curso forzoso, en este caso el Estado fue el encargado de establecer el patrón de precios. Así mismo, se estableció una equivalencia del papel moneda estatal con el oro, para que, de esta manera, los billetes tuvieran un respaldo total en el oro, por ejemplo: 1 soberano de oro (0.2354 de onza) = libra esterlina (el polo relativo es ocupado por la mercancía dinero, mientras que el polo equivalente lo ocupa un signo del valor).

La característica principal del Sistema Monetario del patrón oro, fue la gradual sustitución de la moneda mercancía por la moneda de crédito (billetes de banco, depósitos bancarios, letras de cambio) (Triffin, 1964).

-Atesoramiento o medio de reserva: El dinero se transformó en expresión social absoluta de la riqueza -al ser el dinero signo de valor-. Mientras que cualitativamente el dinero no tiene límites por ser el representante general de la riqueza, cuantitativamente tiene límites pues solo puede comprar aquellas mercancías cuyo precio puede realizar, en este sentido el atesoramiento del dinero, era concebido como medio de resguardo para los tiempos de escases o como respaldo de dinero con valor intrínseco. Ejemplo: Reservas metálicas, o parte de las ideas de la corriente de pensamiento mercantilista.

-Medio de pago: Con el nacimiento de los cheques, los pagarés o las promesas de pago. Las transacciones mundiales se realizaban generalmente en letras de cambio giradas a cargo de Londres, el deudor era el Banco de Inglaterra, que tenía que pagar una suma específica de dinero en una determinada fecha (Instituto de Investigaciones Económicas, 2001)

-Dinero mundial: el dinero mundial, era el oro, porque éste circulaba libremente a través de las fronteras y era convertible a papel moneda de curso legal. Además de ello, Gran Bretaña al tomar el patrón oro -abandonando completamente el bimetálico que había existido hacia el siglo XIX- posiciono a la libra como la moneda en la que se realizaban la mayoría de las transacciones

comerciales, superponiendo su equivalencia en oro en comparación a otras monedas, por otra parte, es necesario apuntar que, las equivalencias de la moneda nacional de cada país con el oro eran diversas y, que a su vez, diversas monedas extranjeras podían circular dentro de los límites territoriales de un país.

El patrón oro funcionó, porque hubo un periodo de paz entre las principales naciones, además de que, todavía imperaba el liberalismo económico.²⁶

Como ya se señaló, a finales del siglo XIX, América Latina experimenta el establecimiento de los Estados nacionales. Al mismo tiempo algunos países de la región se unían paulatinamente al Sistema Monetario Internacional, por medio del patrón oro y el bimetálico.

Uno de los factores que fueron determinantes en el funcionamiento del primer Sistema Monetario Internacional, fue el debate que surgió en Europa sobre la creación de los bancos centrales públicos o privados, mismos que tenían relevancia porque en el régimen liberal era necesario que cumplieran con las funciones de mantener la equivalencia con el oro, servir de reserva monetaria y tener el monopolio de la emisión del dinero de curso forzoso (Rodríguez y Ávila, 2001). Esta discusión tuvo resonancia en América Latina en la segunda mitad del siglo XIX, misma que se vio reflejada en las legislaciones y prácticas bancarias de algunos países - Brasil, Chile se orientaron hacia los bancos libres, Argentina se orientó a favor de los bancos del gobierno, por mencionar ejemplos- (Rodríguez y Ávila, 2001).

Cuando aconteció la primera guerra mundial, Estados Unidos de América y el Reino Unido, suspendieron la libre circulación del oro a través de sus fronteras, de este modo, abandonaron el patrón oro -también es necesario mencionar que otro factor importante al abandono de patrón oro, fue que en la práctica no corregía los desajustes de la balanza de pagos-. Los gastos de la guerra y la reconstrucción de la posguerra implicaron que la cantidad de dinero se incrementara en diferentes países -así como la circulación creciente del dinero- y que las reservas de oro solo fueran una pequeña parte de todo el dinero en circulación. Una vez concluido el

²⁶ García (1992), señala que en este periodo hubo un viraje hacia un naciente proteccionismo, que se da por tres razones: 1) el crecimiento de la industria fuera de Inglaterra, 2) la llegada de trigo barato a Europa de América y 3) las necesidades financieras del gobierno que hizo que se impusieran aranceles.

conflicto se trató de retomar el Sistema Monetario Internacional por medio del patrón oro -el oro fluyó a EE. UU. y se concentró durante la guerra en ese país-, adoptando las medidas del patrón lingote de oro²⁷ y el patrón cambio oro²⁸ (Instituto de Investigaciones económicas, 2001). La conferencia Financiera Internacional celebrada en Brúcelas, por su parte, señalaría que era necesario que los países que no hubiesen fundado su Banco Central procedieran a hacerlo, con el objeto de dar paso a la restauración económica y de los sistemas bancarios (Rodríguez y Ávila, 2001). Este fue el mismo caso de América Latina.

Durante el periodo entre guerras, dos monedas se posicionaron fuertemente en el patrón cambio oro: la libra esterlina y el dólar estadounidense (Guillen, 2008).

Cuando devino la crisis de 1929, la gran depresión económica de EE. UU. se resintió en todo el mundo, trayendo serias consecuencias en el ámbito del empleo, el crecimiento, la inversión, el comercio exterior y el Sistema Monetario Internacional. La devaluación de la libra esterlina en 1931²⁹, la devaluación del dólar en 1934³⁰ y devaluación del bloque oro en 1936³¹ mostrarían la inviabilidad de seguir manteniendo un patrón monetario internacional basado en el oro.

Durante el patrón lingote oro y patrón cambio oro, dos divisas se posicionaron como dominantes, la libra y el dólar. Se constituyeron, entonces, dos áreas: el área esterlina y el área dólar; la primera conformada por los miembros de la comunidad británica -excepto Canadá- y la segunda conformada por el Centro y Sudamérica y el dólar canadiense. En este sentido, los países

²⁷ Suprimió la circulación de monedas de oro y concentro el metal en los bancos centrales, limita la venta de este. Los billetes no tenían respaldo 100% en el oro.

²⁸ Los países que no tenían suficiente oro mantenían reservas en divisas de los países con quienes más tenían relación comercial (país-centro) y fijaron el tipo de cambio de su moneda en términos de esa divisa (divisa clave) que era convertible en oro. Esto implicaba supeditación y pérdida de soberanía nacional.

²⁹ Reino Unido pidió cuantiosos préstamos a corto plazo y concedió créditos a largo plazo, cuando se presentó la gran depresión, los prestamos dejaron de fluir al reino unido y los préstamos que este país había concedido a largo plazo no fueron reembolsados. Los países que estaban vinculados a la libra por medio del patrón cambio oro tuvieron que devaluar su moneda.

³⁰ Cuando aconteció la gran depresión, aparte de la abrupta baja de los valores bursátiles, muchos habitantes de EE. UU. sacaron sus depósitos bancarios ocasionando sucesivas quiebras bancarias. En 1933 se prohibió la exportación del oro, y en 1934 se cambió el patrón cambio-oro al patrón lingote oro (35 dólares la onza troy), ocasionando una devaluación del dólar.

³¹ Francia, Bélgica, Italia, Países Bajos, Luxemburgo y Suiza.

que estuvieron anexados a algunas de estas áreas subordinaron sus sistemas monetarios a la divisa que le servía como reserva internacional; en el caso de América Latina, es evidente la subordinación con EE.UU, sumando, además, que durante este periodo el acercamiento de EE. UU. con la región fue cada vez más creciente.

Una vez iniciada la segunda guerra mundial devinieron una serie de problemas económicos y monetarios agudos, por eso antes de que la guerra concluyera, se empezaron a hacer planes para reorganizar el Sistema Monetario Internacional, teniendo como objetivos la estabilidad monetaria, dar fin a las restricciones cambiarias y dar orden a los movimientos de capital y el comercio exterior (Instituto de Investigaciones Económicas, 2001).

El Sistema Monetario Internacional de Bretton Woods

El Sistema Monetario establecido en Bretton Woods marca el nacimiento de un sistema basado en tipos de cambio fijos que podían estar expresados tanto en oro, como en dólares de EE. UU. -35 dólares eran convertibles a una onza troy de oro-. Así mismo, se crean varios organismos internacionales, entre ellos el Fondo Monetario Internacional. El dólar se posicionó como la moneda de las transacciones internacionales, por otra parte, gran parte del oro mundial, lo tenía EE. UU., cuestión que le relegaba un privilegio.

Después de la segunda guerra mundial, era importante reconstruir los países otrora momento beligerantes, así, se efectuó el Plan Marshall, este plan junto con el New Deal de EE. UU. que fue una respuesta a la crisis de 1929, vinieron a darle al Estado un papel preponderante en la economía mundial, estableciéndose en el mundo un Estado abiertamente interventor en la economía, o como es comúnmente llamado Estado de bienestar, que maneja abiertamente la política económica.

Durante este periodo, América Latina se encontraba en un periodo de importante crecimiento, algunos países iniciaban el llamado proceso de Industrialización por Sustitución de Importaciones y la política económica era regida por el Estado. Surgió además la importancia de las llamadas políticas de estabilización, que estuvieron centradas, en el control de la inflación (Foxley, 1982). Prebisch (1981) también reconoce que en América Latina el control de la inflación y de la política monetaria es importante y plantea una discusión en torno al papel de las políticas

ortodoxas y heterodoxas para la gestión entre las mismas. Prebisch (1981) reconoce que, en América Latina existía una escasa movilidad de recursos y un desequilibrio en la estructura productiva interna de la región, que ocasionó que los avances tecnológicos fueran absorbidos de manera desigual. En este sentido reconoce que tanto las relaciones con el exterior, así como el desarrollo al interior de la región, derivaron en un capitalismo periférico y dependiente, en cuyas características entra la inflación como una de las principales, tanto por el deterioro de términos de intercambio -menores a 100 a razón del bajo valor agregado de las materias primas a nivel mundial- como por los problemas de distribución del ingreso.

Foxley (1982) reconoce que existieron en América Latina dos vertientes que plantearon el problema de la inflación como programa de estabilización: 1) la corriente estructuralista y 2) el monetarismo.

Según Foxley (1982) la primera encontraba los orígenes del problema en las estructuras productivas, por la escasa movilidad de los recursos, la segmentación de los mercados, los cuellos de botella en los sectores productivos -por la rigidez de la oferta de los productos de alimenticios-, la limitada entrada de divisas y la rigidez tributaria. Según esta corriente el instrumento de política económica sería la política de largo plazo con reformas estructurales en varios ámbitos para mejorar la distribución del ingreso. La segunda corriente, la ortodoxa, centraba su preocupación en el control de precios, a la tendencia de una inflación tasa cero como deseable, cuyo fin se alcanzaría con el control de la oferta monetaria, reducción del déficit, la devaluación del tipo de cambio, la liberalización de los precios y la eliminación de los subsidios-.

Por su parte Thorp y Whitehead(1984) reconocen que la política de la estabilización estuvo en tres niveles: el primero centrado en los desajustes de la balanza de pagos y el aumento de los precios internos, el segundo en el establecimiento de un sistema particular de acumulación y distribución y, el tercero en el establecimiento de bases sociales y políticas fuertes. En este sentido ambos autores, concuerdan con la visión de Foxley, respecto a las dos corrientes de políticas de estabilización, reconocimiento que la corriente ortodoxa -monetarista- es sugerida y en algunos casos impuesta por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) -que además tiene que ver con la anexión de los países de Latinoamérica a los tratados de Bretton Woods y su eventual subordinación hacia el mercado de EE.UU.- y, que solo se ocupa del primer aspecto de la política

de estabilización; señalan además que la corriente estructuralista le resta importancia a las políticas de corte monetario, aunque dentro de sus instrumentos están el control de precios, el control de las importaciones y restricciones monetarias y fiscales -menos radicales que las del enfoque ortodoxo-.

Como se ha expuesto, las políticas económicas en busca de la estabilización en América Latina fueron muy importantes en el siglo pasado. De esta forma vemos, que los países de la región seguían el programa más ortodoxo, producto de influencia del FMI, pero también que surgió una crítica de corte heterodoxo a finales de la década de 1960 que tuvo aceptación. Por otro lado, es necesario ver que la política monetaria en este sentido tenía un carácter y objetivos diferentes a los que tiene en la actualidad, pues a pesar de que los bancos centrales nacionales emergen, ésta está prácticamente subordinada al control del Estado y de la política fiscal.

Dentro de este marco general, México durante el siglo pasado, hasta aproximadamente la década de 1970, vive un proceso de Industrialización por Sustitución de Importaciones y vive el manejo de la política económica por parte del Estado, como ente regulador y conciliador de clases en el sistema. Durante los años de 1956 a 1970, México pasa por el llamado ‘desarrollo estabilizador -crecimiento rápido sin inflación- y durante los años 1970 a 1976 pasa al Desarrollo compartido -búsqueda de reducir la desigualdad y de reestructurar la economía después del desequilibrio en 1970-.

Política Monetaria en México 1930-1950: las Primeras Bases Para el Establecimiento de un Control Monetario por Parte del Estado. Durante inicios del siglo XX en México, los bancos comerciales emitían sus propios billetes y circulaban las monedas de oro y plata. Durante la Revolución Mexicana, las facciones de confrontación -al igual que los bancos- emitían sus propios billetes, debido a que existían muchos billetes en circulación, la aceptación de estos por el público no era homogénea. Esto trajo consigo problemas de hiperinflación durante el periodo revolucionario, ocasionando que el uso de las monedas de oro y plata regresara y se abandonara el uso de los billetes (Heath, 2007).

Posteriormente la constitución de 1917, doto al Estado de la facultad de emitir los billetes y monedas de curso legal -artículo 28-, al existir problemas de estabilidad política y dudas acerca de su fundación, el Banco Central se fundó hasta el año 1925. En la Ley constitutiva y los Estatutos de la Sociedad expedidos el 25 de agosto de 1925, se establecía que las atribuciones del Banco de México eran: Ser agente financiero del gobierno Federal, Ser el banco de los Bancos y tener el monopolio de la emisión de dinero de curso legal.

A pesar de que el Banco de México se fundó en 1925, no fue sino hasta la década de 1930 que se establecen las bases del patrón monetario que estuvo vigente en México hasta 1970 (Cardero, 1984). Durante los años de la Gran Depresión de la década de 1930³², se suspendieron las entradas de capital externo al país -fuente principal de las reservas y recursos del sistema bancario mexicano- y hubo un descenso de las exportaciones de materias primas, lo que ocasiono que se exportaran metales preciosos a manera de compensar esta baja, que afectaba a los ingresos fiscales. Estas medidas de venta de oro y plata fueron utilizadas para evitar la devaluación, la exportación de estos metales ocasiona que existiera en el país una -momentánea- presencia alta de dólares, que al final también terminaban saliendo del país. Al no existir reservas en el país con el cual mantener la moneda, ocurrió la devaluación del peso respecto al dólar.

Estos acontecimientos llevaron a una serie de reformas, la primera emitida el 25 de julio de 1931 denominada Ley Calles, derogaba el patrón oro y establecía una equivalencia de oro con el peso, permitía la desmonetización del oro y su libre comercio, así mismo prohibía la acuñación de plata. La segunda reforma fue los cambios aplicados a la Ley Calles el 9 de marzo de 1932, donde se redefinieron las operaciones directas de crédito y préstamos del Banco de México con el Publico y se le asignaban las funciones de emitir billetes y regular la circulación monetaria, centralizar las reservas, encargarse del servicio de tesorería del gobierno y en general realizar las operaciones de un Banco Central (Cardero, 1981)

³² Estaba presente el llamado patrón cambio oro, pero este había desaparecido de la circulación en la práctica y circulaban las monedas de plata, junto con una gran cantidad de diferentes billetes. Eso suponía que no existiera un manejo de circulación monetaria.

Otro cambio importante del aspecto normativo fueron las leyes del 26 de abril de 1935. Una de esas leyes, era la ley monetaria en la que se abandonaba el sistema de circulación monetaria y se sustituía por los Billetes del Banco de México. Otra de las modificaciones se hizo a la ley del Banco de México, en ella se daba a esta institución las atribuciones de la emisión monetaria y la intervención del Estado. Estas modificaciones, nos dice Cardero (1981), fueron producto de presiones que EE. UU. ejerció sobre México para que se ordenara el Sistema Monetario y pararan las devaluaciones de la plata -cabe mencionar que en México circulaba más el oro que la plata, y coexistía un sistema bimetálico-.

El 28 de agosto de 1936, se desligó la unidad de cuenta del Sistema Monetario nacional de toda referencia metálica, en la constitución de la reserva entraba como nuevo componente el dólar y los apoyos de la Tesorería norteamericana para sostener el valor de las divisas. Se creó, además, un depósito obligatorio flexible.

En la década de 1940 y 1950, se instauran las bases de un patrón monetario moderno centralizado por el Estado, que a su vez estaba subordinado al Sistema Monetario Internacional, por medio del dólar y del FMI.

Es bien sabido que el instrumento del Banco Central en México se utilizó para regular la circulación monetaria que servía para ampliar a las nacientes industrias³³, durante la década de 1940 se aplicaron varios mecanismos de control como: el encaje legal, la cartera selectiva de crédito, las inversiones obligatorias en valores del gobierno, la tasa de interés y de descuento, el manejo del tipo de cambio y las subastas del dinero. El encaje legal era el instrumento principal, con él era posible regular la oferta monetaria y ejercer control del Estado sobre los recursos bancarios privados. Cardero (1984) dice que el uso de otros instrumento monetarios -como la manipulación de la tasa de redescuento, las operaciones de mercado- no fueron relevantes, porque el mercado de dinero tenía un carácter incipiente y precario que limitaba el ejercicio de políticas monetarias de países desarrollados; sosteniente además, que esto no se debió a malas prácticas de la política monetaria, sino que se debieron a que el patrón monetario mexicano estaba limitado

³³ A pesar de esto, en la década de 1940, el Banco de México llamaba al gobierno federal a moderar sus gastos y a la Secretaría de Hacienda a reducir su déficit.

por los desequilibrios en la base productiva de un país dependiente y porque no integraba plenamente las funciones de reserva de valor del dinero -ahorro- y no era eficiente en la creación y captación de dinero mundial -inversión extranjera, buen manejo de las reservas-.

Durante los años de la posguerra, la lectura de las causas de la inflación se hacía con base en el enfoque monetarista de la balanza de pagos³⁴ y tomaba en cuenta el déficit público. El Banco de México ubicaba las causas de la inflación en: el superávit de la balanza comercial -porque se creaba un circuito directo de la transformación de dólares a pesos-, las obras públicas y el aumento del crédito. Durante la década de 1940, el gobierno dio prioridad al aumento de la reserva dolarizada, para así solventar la falta de ahorro interno, y estar mejor protegido ante la salida de capitales y subsanar el déficit de balanza comercial, además del proteccionismo.

Política Monetaria en México 1950-1958: Inicios del ‘Desarrollo Estabilizador’. En los países dependientes, la incipiente acumulación de capital del periodo de Industrialización por Sustitución de Importaciones exigía una nueva organización de los aparatos financieros, que ayudara a solventar las restricciones estructurales creadas por la dependencia productiva y financiera externas. La nueva organización financiera exigía una nueva mediación del excedente, para que este se canalizará a la inversión productiva y a la acumulación de capital.

³⁴ Polak (2002), explica que en la década de 1950 se realizaron esfuerzos para dar explicación y solución a los problemas de balanza de pagos de algunos países, dos organismos que se encargaron de esto fueron el Departamento de Investigación del Fondo Monetario Internacional y el departamento de economía de la universidad de Chicago.

El enfoque monetario de Khan-Keynes data de la década de 1930 y en él se incluyen pocas variables monetarias (enfoque keynesiano o monetario evolucionista’). Como rechazo surge el modelo de Johnson. Las diferencias de estos enfoques se pueden explicar a partir de las preocupaciones diferentes que encausaron a cada una de estas investigaciones.

Hacia la década de 1970 se publicaron libros que reunía los resultados de las investigaciones sobre la balanza de pagos, ambos libros se publicaron con el mismo título “El enfoque monetario de la Balanza de Pagos” (Frenkel y Johnson en 1976 y Rhomberg y Heller en 1977). Ambas investigaciones estaban relacionadas, y la versión del Fondo Monetario Internacional también incluía una discusión sobre las similitudes y diferencias con el enfoque de Chicago. En general ambas versiones tienen un planteamiento similar y ligeras diferencias.

Después de la muerte Johnson en 1977, John Helliwell hizo un esfuerzo por conciliar las versiones de Chicago y Whashington sobre la Balanza de Pagos. Junto con Jacob Aharon Frenke de Chicago y Thorvaldur Gylfason del FMI, Helliwell elaboró una síntesis del enfoque keynesiano de la balanza de pagos y del enfoque monetario de Chicago sobre la balanza de pagos.

La década de 1950 inicia con una reducción del gasto público y la inversión pública, que tuvo consecuencias en la inversión privada y decanto en una breve crisis productiva en 1952 que trajo consigo la acelerada polarización de la distribución del ingreso, la salida de capital al exterior, la disminución de la inversión extranjera y la devaluación de 1954. Ante este panorama el presidente Ruiz Cortines, dio a conocer un plan de emergencia en 1954 para reestructurar la economía nacional -que en 15 años recibió el nombre de “desarrollo estabilizador”- (Cardero, 1984).

La lucha por la estabilidad de precios se convirtió en un objetivo cada vez más importante, porque se había constatado, que una subida de precios en algún sector afectaría a otros sectores, produciendo entre el público expectativas alcistas. La política económica en el control de precios, hizo más uso de la política fiscal que de la política monetaria para el manejo de la oferta monetaria, pues en este periodo se operaron los apoyos a la producción de bienes de consumo básico y a la producción por parte del Estado de insumos industriales básicos a precios subsidiados. Esto significa que la política monetaria, financiera y crediticia, tenía un papel fundamental en la canalización de recursos hacia actividades productivas, antes del manejo del nivel de precios. En este sentido, Thorp y Whitehead (1984) reconocen que durante el desarrollo estabilizador en México la política monetaria y presupuestaria no era autónoma, si no que estaba subordinada a la Secretaria de Hacienda, por otra parte, estos autores, reconocen que la política monetaria, fue una importante variable a la hora de contener los precios, no con el manejo directo de la oferta monetaria, sino con la relación que se establecía entre el financiamiento público productivo, la regulación del sistema bancario y financiero y las finanzas públicas; esta evaluación se detallará más adelante.

Cardero (1984)expone que durante la década de 1950, la prioridad del gobierno en términos de política monetaria no se centró en la tendencia creciente de las reservas en dólares, si no en crear un circuito financiero local cada vez más amplio, para hacer frente a la necesidad de la masa de dinero necesaria para el proceso de acumulación. Con el objeto de cuidar que no se diera una devaluación, en 1954 se presentó un plan para crear relaciones financieras internacionales -que dotaran de ahorro interno necesario- con el interior del país, este plan contemplaba: un déficit controlado de la balanza de pagos por medio del control de las importaciones, sustitución de importaciones y promoción de exportaciones. Así, la Secretaria de

Hacienda desde 1954 hasta 1970, mantuvo como un objetivo de política económica buscar préstamos para apoyar la balanza de pagos y elevar las reservas de las divisas extranjeras (Cardero, 1984).

Política Monetaria en México 1959-1970: ‘Desarrollo Estabilizador’. Durante 1952 a 1970, Rodrigo Gómez fue el Director General del Banco de México, sus ideas³⁵ tuvieron un impacto importante en la conducción de la política monetaria. Así mismo, lo que ocurría en la economía internacional, hizo que la política económica diera un giro importante.

Desde mediados de la década de 1960 el sector agropecuario empieza a desfasarse respecto el sector industrial, afectando el sector externo; dice Cardero (1984) que entre 1961 y 1965 la agricultura financiaba más del 49% del déficit comercial industrial, y que, entre 1966 y 1970 la participación descende al 38%. El descenso de la actividad agropecuaria afectó al nivel de entrada de divisas al país, ya que, al ser los principales productos de exportación los primarios, el comercio exterior se contrajo, este descenso afectó, también, el abasto del consumo interno. Desde 1960 a 1970, se desarticulan las funciones básicas que el sector primario jugó durante la década de 1950,

³⁵(Gil Díaz, 1991):

-El aumento y disminución del dinero y su velocidad están regidos por la actividad comercial. El aumento de crédito impulsara el consumo por encima de la producción y esta diferencia puede ser compensada con importaciones y con la reserva monetaria. Si sucede que el consumo y la inversión sean menores que el ahorro en un país, si se mantiene el nivel de empleo entonces la reserva monetaria crecerá.

-El progreso con inflación no es sostenible, conforme se tratan las devaluaciones menores serán los efectos favorables a la economía.

A través del déficit presupuestal y expansión monetaria se dan falsos alientos de impulsos a la economía, los estímulos son artificiales y en el largo plazo los incrementos en el crédito no generan actividad económica adicional y solo provocarían inflación.

-Las devaluaciones se origina principalmente por exceso de crédito interno concedido al gobierno o a particulares, también tienen a desequilibrar la balanza de pagos. En los países de libre convertibilidad, los precios están estables hasta que las reservas se agotan y la devaluación provoca un alza en los precios, en los países con control de cambios se puede mantener el equilibrio de la balanza de pagos, pero los efectos suelen ser intensos.

En ambos casos, en la flotación de cambio y en control cambiario el exceso de crédito se traduce en un circulante mayor y un nivel de precios alto. Rodrigo Gómez defendía un tipo de cambio fijo debió a que era un instrumento para crear confianza en los ahorradores, es decir, si se fija el tipo de cambio entonces también se deben controlar las finanzas, por otro lado, también reconocía que la libertad cambiaria daba certidumbre a los capitales que podían entrar y también salir del país.

-Los años de 1955-1957, la actividad mundial fue prospera y el Banco de México pudo mantener reservas internacionales altas, esto junto con una paridad cambiaria mantenida conservando la libertad de cambios, dieron confianza a los inversionistas nacionales y privados. Así el ahorro interno aumento y con ello es posible afrontar las crisis sin necesidad de recurrir a la devaluación monetaria y manteniendo las reservas internacionales.

que eran las siguientes: retener a la población potencialmente activa económicamente, captar divisas necesarias para la importación y desarrollo del sector industrial y estabilizar los precios -por el costo de los productos agropecuarios que a su vez eran bienes salario básicos-. Este proceso trajo consigo que durante el periodo de 1960 a 1970, las divisas del país no fuesen suficientes para financiar parte de las importaciones productivas, ocasionando una crisis casi permanente en la balanza de pagos -esto también tuvo implicaciones en el tipo de cambio-, parte de este problema fue subsanado con los préstamos internacionales que el país adquirió durante el periodo.

El tipo de cambio fijo y la política de subsidios y exenciones para la importación del sector industrial permitieron un proceso de abaratamiento de costos de la industria, al mismo tiempo que se castigaba al sector que mantenía la balanza de pagos.

Aunque en la década de 1960 las exportaciones manufactureras aumentaron, gran parte de éstas eran ventas de compañías filiales extranjeras, por otro lado, la importación de alimentos empezó a crecer a un ritmo más elevado que el resto de las importaciones (Cardero, 1984).

La tenencia de divisas en el país era importante, no solo para el mantenimiento del tipo de cambio, si no también, para satisfacer los requerimientos anuales del sector industrial -fundamentalmente en el ámbito de las importaciones-, los requerimientos de pagos a la inversión extranjera directa y los requerimientos pago de la deuda externa. Como el sector agrícola mostró un declive en su actividad, las fuentes de las divisas cambiaron de forma importante, siendo el financiamiento exterior el principal canal de obtención de divisas, soslayando a la exportación de bienes primarios. De este modo, la obtención de recursos externos fue preponderante para continuar con la expansión productiva -aun con el desequilibrio industrial registrado- a costa de la contracción del sector agropecuario.

Durante finales de la década de 1950 el sector financiero se empieza a modernizar, esta modernización estuvo mediada por diferenciales de tasas de interés, variaciones o fijaciones del tipo de cambio y el nivel general de precios. Este sector permitió paliar los efectos restrictivos de la balanza de pagos para seguir manteniendo el crecimiento del sector industrial (Cardero, 1984).

La banca pública se encargaba de financiar la mayor parte de la actividad industrial mediante los créditos y se financia por medio de gasto público y por la emisión de bonos (véase

Anexo 2, segundo subtítulo). A inicios de la década de 1970 su principal fuente de financiamiento fue los préstamos externos. La banca privada, a su vez, pasó a emitir una fuerte cantidad de deuda en forma de bonos, pagares y certificados, tanto en moneda nacional como extranjera, el crecimiento de estos instrumentos se logró gracias a la virtud de la liquidez de estas obligaciones y gracias a la alta tasa de interés que se ofrecía durante el periodo, estos instrumentos sirvieron para que la banca privada también pudiera ser útil a la expansión productiva, sin embargo, los créditos otorgados por ésta se canalizaban a inversiones más rentables, por lo que su principal agente de crédito fueron aquellas actividades relacionadas con la inversión extranjera directa, así como para la producción de bienes de consumo duradero y la industria de la construcción. Esto también fue un factor que profundizó el desequilibrio productivo dentro del país.

La modernización del sector bancario y financiero supuso la expansión del crédito y su manejo por parte de la banca. El crecimiento del sector financiero también fue producto de la forma de operar del Sistema Monetario Internacional y del exceso de liquidez que EE.UU. tuvo en el concierto mundial – que fue ofrecido en forma de crédito para diferentes países en América Latina, entre ellos México-. Así mismo la cobertura cambiaria fue adecuada, debido a que el tipo de cambio se mantuvo fijo durante 20 años -desde 1954-, estos recursos tuvieron impactos sobre la reserva y la oferta monetaria -principalmente por el manejo que el Banco Central tuvo de la política crediticia por medio del encaje legal que también le fue funcional para el crédito interno-, y también sirvieron para cubrir los déficits comerciales.

Durante este periodo el encaje legal fue el principal instrumento del Banco de México para establecer un control en el nivel de liquidez del sistema, a su vez que el régimen monetario estaba anclado al tipo de cambio. En lo que respecta a la política monetaria Blejer (1977) considera que México es un caso interesante para el estudio del enfoque monetario de la balanza de pagos³⁶, lo cual resulta coherente con el tiempo que el tipo de cambio peso-dólar estuvo fijo. El nivel de precios se mantuvo estable, no solo porque el tipo de cambio generaba certidumbre dentro del sistema financiero -mismo que fue útil para que el costo de inversión productiva no aumentará

³⁶ Tanto el enfoque monetario de la Balanza de Pagos Jhonsoniano y keynesiano coinciden en que la creación de crédito excesivo y sostenido llevará a una pérdida de Reservas de magnitud equivalente, difieren en el razonamiento de esta conclusión y en el tiempo en el que esperan esto suceda.

significativamente-, sino también por las exenciones fiscales y el manejo de precios por parte del gobierno.

Esta forma de acumulación, mostro sus límites cuando se tuvieron que hacer ajustes a la política pública, el mantenimiento de los precios internos gracias a los precios subsidiados y precios de garantía, condujo a una situación de estrangulamiento en ramas industriales donde el excedente no era el suficiente para su reinversión.

Durante estos años, la política monetaria poco a poco devino en política crediticia y ésta pasa a ser el eje de la política monetaria y cambiaria³⁷, hecho coherente con el enfoque monetario de la balanza de pagos. El Estado vio limitada su capacidad y maniobra en el aparato bancario, así el Banco Central se vio forzado a aumentar la emisión monetaria para hacer frente a la expansión crediticia, de alguna forma el Banco Central iba en camino a perder la autonomía del manejo monetario, ubicándose en una actividad pasiva cuyo objetivo era surtir de recursos al Estado y mantener la solvencia del sistema crediticio (Cardero, 1984).

Al respecto Fitzgerald (1978) explica que los argumentos ofrecidos por parte de la administración de Ortiz Mena como secretario de hacienda sobre la política monetaria - argumentaba que el control estricto de la oferta monetaria había frenado la tasa de inflación y promovida altas tasa de ahorro, y que los requerimientos de reservan habían evitado la necesidad de aumentar los impuestos a las utilidades empresariales-, son deficientes. El autor retoma a Brothers y Solís, explicando que el Banco Central puede controlar la oferta monetaria mediante la imposición de límites a la emisión crediticia y fiduciaria y mediante los requerimientos de reservas y encaje legal, pero que la base monetaria puede variar en respuesta a los movimientos de capital a largo plazo y las fluctuaciones de ahorro que se dirige a los bancos del sector no financiero, de modo que los bancos pudieron aprovechar estas oportunidades para expandir el crédito más allá de lo que la autoridad monetaria deseaba.

³⁷ Fitzgerald (1984) considera que el Sistema Monetario mexicano durante el periodo del desarrollo estabilizador no baso su éxito en el control rígido del crédito y la oferta monetaria, sino más bien en los desarrollos favorables para la economía real y el acuerdo entre los bancos y la SHCP para financiar un moderado déficit fiscal a cambio de que no hubiera una reforma fiscal.

Crisis de 1970 y Cambios Económicos Mundiales: América Latina en el Contexto de la Transformación Económica³⁸

Las nuevas tendencias económicas a partir de la década de 1970 derivan de la crisis de sobreproducción y subconsumo que se vivió en esos años, cuyo principal problema y detonador fue la tendencia decreciente de la tasa media de ganancia (Marini, 1997).

Hacia la década de 1970 se configuran las condiciones para lo que llaman globalización, que según Marini (1997) se caracteriza por la superación progresiva de las fronteras nacionales en el marco del mercado mundial en lo que refiere a la estructura de producción y de circulación de mercancías; además de esto, Sotelo (2013) añade que una mejor caracterización de este proceso tendría que ver con el enlace de los conceptos globalización y mundialización, en tanto que el primero atiende a cuestiones de Estados-nación e internacionalización y el segundo incorpora ciclos de capital, ley de valor, y tasa de ganancia.

Cambios muy relevantes durante esta década tuvieron que ver con: la fragmentación productiva a lo largo del planeta, la conformación y fortalecimiento de empresas multinacionales, el aumento de la composición orgánica de capital.

La crisis capitalista de 1970 dio paso a una centralización salvaje, que se constituyó con las compras y fusiones de activos y, con acuerdos tecnológicos; estos hechos se condensaron en lo que Sotelo (2003) recupera como tercera revolución industrial -con antecedentes en 1940- que a mediados de la década de 1980 tuvo un auge en la informática y la tecnología, que se extendió a los procesos productivos y de mercado -para homogeneizar la información que tenía que ver con la formación de precios y valores de las mercancías por medio de procesos simultáneos de verificación de producto-.

El hecho significativo de los cambios que se gestaron en la década de 1970 es que estos cambios abrieron paso al proceso de ascenso del capital financiero sobre las otras facciones de capital.

³⁸ Estos cambios se explicarán con más detalle en el capítulo 2, esta sección solo menciona rasgos muy generales.

Los cambios de la década de 1970 en adelante no modificaron la condición de dependencia de la región latinoamericana, pues varios procesos de incipiente industrialización en la región terminaron y muchos países de ésta pasaron a ser territorio de ensambladoras productivas y de Inversión Extranjera Directa -en el proceso de fragmentación productiva, fueron un destino por los bajos salarios con altas tasas de explotación-. De esta forma, no se buscó industrializar un país fortaleciendo su capital nacional, en cambio se fortaleció progresivamente a un capital multinacional que buscaba territorios con bajos salarios para abaratar costos -una tendencia que venía gestándose décadas atrás con la concentración y centralización de capital durante la época dorada del capitalismo-.

El lugar donde el capital busco asentar los procesos productivos influyó sobre la política económica de los países de América Latina, esto no ha cambiado en los últimos años. Esta tendencia se verifica también en el cambio de la conducción de la política monetaria, que dio un viraje hacia la preferencia de tipos de cambio flexibles, así como a la tendencia a tener reservas internacionales crecientes -para hacer frente a los problemas de balanza de pagos o de deuda externa-, al control de la inflación como meta de política y al manejo de las tasas de interés de referencia. El hecho es que cada vez más en el ámbito de la política monetaria, el gobierno perdió el control directo de ésta, y fue delegada al Banco Central, que en la mayoría de los casos se volvió autónomo del gobierno -aunque sigue cumpliendo con metas de política económica-.

Ruptura del Sistema de Bretton Woods

El Sistema Monetario Internacional de Bretton Woods impero hasta mediados de la década de 1970. A pesar de que las Reformas del FMI todavía le dieron un papel importante a esta institución hasta la década de 1990, la presencia de la paridad flexible del tipo de cambio significó un cambio fundamental en el Sistema Monetario Internacional, ya que uno de los principios determinantes de Bretton Woods, fue el tipo de cambio fijo sustentado por la relación oro-dólar para los tipos de cambio.

Varios hechos son los causantes de que en 1971 el presidente Nixon declarara la inconvertibilidad del dólar en oro y con ello el fin del sistema de Bretton Woods.

El primer hecho tiene que ver con la disminución de la reserva de oro estadounidense a partir del año de 1955 (Chapoy, 1979) y con el déficit de la balanza de pagos y de cuenta corriente de EE. UU. hecho causado por los gastos militares de este país durante la guerra fría, su inversión privada en el extranjero y créditos cedidos a los países del llamado tercer mundo, y del aumento del comercio internacional de este país con el mundo.

El segundo acontecimiento tiene que ver con el surgimiento de un doble mercado para el oro en el año 1968, esto condujo a que en ese año EE. UU. perdiera todavía más reservas; a mediados de la década de 1960 fue difícil satisfacer la demanda de oro tanto para consumo privado como para las reservas internacionales, esto llevó a que las reservas fuesen disminuyendo, condujo a la creación de problemas de convertibilidad de las monedas en oro, así como a una contracción de la liquidez internacional. Como el precio del oro 35 dólares por onza se mantuvo inalterado, la demanda privada aumento, ante tal especulación los gobernadores de los bancos centrales de siete países se reunieron para acordar un sistema doble de mercado: uno oficial con el precio de 35 dólares por onza para los bancos centrales uno libre donde el precio del oro se fijaría según la oferta y la demanda (Chapoy, 1979). Aunque esto fue una solución inmediata, cada vez fue más evidente que seguir manteniendo el precio oficial del oro, solo traería problemas para el Sistema Monetario Internacional.

El tercer hecho tiene que ver con las relaciones entre el franco francés, el dólar estadounidense y la libra esterlina. A finales de la década de 1960, Francia envió millones de dólares a la República Federal Alemana con el fin de convertirlos en marcos, ya que se esperaba que esta moneda fuera revaluada, sin embargo, el marco alemán no fue revaluado ocasionando problemas con las monedas de mayor importancia, el dólar, la libra y el franco francés. A pesar de que en 1969 los problemas monetarios se habían calmado por las disposiciones de comercio exterior de la República Federal Alemana y las políticas de austeridad en Francia, los rumores de la revaluación del marco respecto al franco francés volvieron a surgir y con esto una especulación de compra por el franco. Evidentemente esto resulto en que el precio del oro subiera en el mercado libre a 48.41 dólares por onza (Chapoy, 1979) y que el franco francés se devaluara respecto el

dólar y el marco alemán se revaluara, este hecho junto con la creación de los derechos Especiales de giro³⁹ como un nuevo activo de reserva, calmaron las presiones hacia el dólar.

El cuarto suceso, está relacionado con la crisis de la década de 1970 y el agotamiento del patrón de acumulación de la posguerra. La necesidad de capital industrial de restituir la tasa de ganancia llevo a la fragmentación productiva del mundo, de este modo la función del dinero de dinero mundial se desplegó con más facilidad. Así mismo, el crecimiento del capital financiero, significo una presión importante para que los mercados especulativos se ensancharan; una de las directrices para que esto fuese posible, era la libre conversión de monedas sin necesidad de la referencia de una mercancía.

Una de las soluciones a los problemas monetarios de 1971 fue el acuerdo Smithsonian, con él se acordó la revaluación de las divisas respecto al dólar de los 10 países más importantes en la economía, el margen de fluctuaciones fue ampliado a 2.25% por abajo o por arriba de la paridad. Sin embargo, en 1972 la libra esterlina se devaluó y se dejó a la libre flotación acabando con la entonces, llamada área esterlina. Como en 1973 los problemas del Sistema Monetario Internacional no cesaron, las catorce naciones no comunistas más ricas del mundo acordaron una flotación conjunta, mientras que la libra esterlina, la libra irlandesa, la lira italiana, el franco suizo y el dólar canadiense flotaban unilateralmente. De este modo, los países del acuerdo Smithsonian dejaron de intervenir para mantener el valor en dólares de sus monedas dentro de las bandas, lo cual significo que ningún país continuó ligado a dólar (Chapoy, 1979).

Es hasta 1976 que se lleva a cabo un reordenamiento del nuevo Sistema Monetario Internacional, los acuerdos de Jamaica traen consigo una serie de Reformas al funcionamiento del FMI. En lo que respecta al tipo de cambio se había establecido que existían tres grupos: el grupo de tipo de cambio único, el grupo de tipo de cambio fluctuante (tres países) y el grupo de tipo de cambio múltiple (19 países). Estas directrices junto a las reglas fijadas para la flotación de los tipos de cambio en 1974, permitieron que para 1977 según Chapoy (1979) existieran diversas practicas cambiarias, las cuales fueron las siguientes: 1) flotación independiente, 2) vinculación a

³⁹ Un nuevo activo, que como el oro y las monedas integrara las reservas de los países, cada derecho tenía en principio el valor de un dólar, a asignación de estos activos beneficio a los países desarrollados

una sola moneda, 3) vinculación a un conjunto de monedas incluidos los derechos especiales de giro, 4) vinculación a una sola moneda con frecuentes modificaciones del vínculo y 5) flotación conjunta. Cada país perteneciente al FMI podía llevar a cabo la practica cambiaria que deseaba, con la condición de tener estabilidad macroeconómica. Sin embargo, como veremos a partir de la década de 1990 el FMI deja de ser una autoridad importante para los países desarrollados, quedando relegado en la regulación del Sistema Monetario Internacional (Ugarteche, 2015).

En 1975, derivado de los problemas de especulación del mercado libre del oro, se acordó que se eliminaría el precio oficial del oro, para permitir que las autoridades monetarias pudieran hacer transacciones en oro al precio conveniente para cada Banco Central.

Política Monetaria en México 1971-1982: los Primeros Cambios Después de un Periodo de Estabilidad. América Latina sufrió severamente la crisis de la década de 1970. Después de la declaración de la inconvertibilidad del dólar en 1971, México sufrió las consecuencias derivado de la estrecha relación que mantenía con EE. UU., esto se vio reflejado en las presiones al tipo de cambio y en los indicadores macroeconómicos; así mismo el programa de la “Nueva Política Económica” de Nixon, afecto a México por la sobretasa del 10% a las importaciones que impuso EE. UU. Tanto este programa como la desaceleración del comercio exterior producto del desajuste en el Sistema Monetario Internacional, fueron factores decisivos para hacer evidente el problema de desequilibrio productivo del país y los problemas fiscales.

A pesar de que, en 1970 la actividad económica mexicana registro una desaceleración, entre 1972 y 1973 el crecimiento económico se consideró satisfactorio, esto se consiguió a costa de un incremento en déficit comercial y un mayor endeudamiento externo (Chapoy, 1979).

El déficit presupuestario aumento de 2 a 10% del PIB entre 1970 y 1975, la tasa de inflación subió del 5% al 18% anual y el déficit de la cuenta corriente aumento del 3% al 5% del PIB (Fitzgerald, 1984), a pesar de que estos fenómenos se pueden aludir a la monetización de la deuda pública, otros factores intervinieron, entre estos factores están el aumento de 58% los precios de las importaciones, el crecimiento del ahorro privado y la baja de la oferta monetaria en proporción al PIB monetario.

Fitzgerald (1984) considera que a pesar de que el ahorro privado aumento para cubrir una parte del déficit fiscal y con ello la deuda interna se monetizó y constituyó un aumento a la oferta monetaria, esto no se puede considerar como una de las causas de la inflación del periodo, sino más bien como menciona Chapoy (1979), si la inflación interna fue mayor, que la registrada en EE. UU., fue porque el índice de precios al consumidor creció más de prisa que el índice de precios de los productos de exportación. Este comportamiento se debe a que los precios de los productos importados por México se encarecieron, esto afecto porque la economía mexicana era mucho más abierta que la norteamericana, de modo que, los cambios en los precios exógenos penetraron con mayor profundidad en la economía, así, el aumento de precios de los bienes que participaban en el comercio internacional se transmitió con más rapidez al sector de los bienes que no participaban en el comercio internacional.

Estas altas tasas de inflación, que no pudieron ser compensadas a partir de los precios subsidiados, tuvieron implicaciones en la sobrevaluación del peso y con ello fueron un factor importante que se sumaba a la necesidad de devaluación del peso frente al dólar.

La política monetaria ortodoxa manejó el problema del déficit fiscal, mediante la limitación de los requerimientos de préstamos internos del sector público, para que correspondieran aproximadamente al aumento de a la demanda de dinero para transacciones (Fitzgerald, 1978) que estaba creciendo por el mismo aumento de los precios. El Estado buscó limitar el poder ejercido por los bancos en la política monetaria, mediante la elevación de los requerimientos de reservas del sistema bancario para mantener controlada la expansión del crédito al sector privado y financiar al gobierno. A pesar de los mecanismos aplicados, los bancos estatales de financiación productiva y comercial estaban prestando cada vez más a las empresas estatales, por lo cual el modelo clásico de la política monetaria se volvió inaplicable.

Otro factor importante fue que los prestamos externos aumentaron para cubrir parte de los requerimientos financieros del sector público, hacia el año 1975, los principales proveedores de la deuda habían cambiado de los acreedores multilaterales a créditos privados de EE. UU., esta situación ayudo a que se mantuvieran los déficits públicos y el tipo de cambio se mantuviera fijo; así, la fuente más importante de financiamiento del gasto público fue la deuda externa (Chapoy, 1979). Uno de los objetivos inmediatos era que el Estado financiara importaciones tanto públicas

como privadas, para continuar con la expansión del crecimiento, paradójicamente el resultado fue una fuga de capital privada a corto plazo hacia el dólar (Fitzgerald, 1978). Durante 1970 a 1975, el déficit en la cuenta corriente (Chapoy, 1979) y el déficit en la balanza de pagos persistió, y era evidente que se tendrían que tomar medidas para restablecer el equilibrio de ésta la última. Como el control de cambios era imposible por el problema que generaría en el nivel de reservas y las divisas esperadas por las exportaciones petroleras llegarían años después, solo era viable una devaluación; no solo el déficit de la balanza de pagos fue motivo de la devaluación, entre las causas también se encuentra que en 1976 se tenían que cubrir las obligaciones por servicios de capital extranjero, así mismo el hecho de que en 1973 las divisas de los principales países que conformaban el FMI se dejaran a la flotación, trajo consecuencias negativas a la actividad comercial mexicana.

A finales del sexenio de Echeverría Álvarez, se devalúa el peso, no estaba claro el grado de devaluación que debía adoptarse, pues aparentemente solo se necesitaba una devaluación moderada para corregir las disparidades de precios entre EE. UU. y el país, en ese mismo sentido se siguió una estrategia de reducir el crédito bancario y el déficit presupuestario. Posteriormente se dejó flotar el peso para que encontrara ‘su nivel’ -y de esta manera la confianza se restableciera y el capital fugado retornara al país-, así la paridad fue bajando⁴⁰, al mismo tiempo, el aumento de precios de las importaciones en pesos se transmitió a la economía. No se contemplaba una política de control de cambios, por lo que el Banco de México se vio obligado a endeudarse con el FMI en octubre de 1976 -un préstamo que implicaba una ‘carta de intenciones’-.

Las consecuencias inmediatas a la devaluación fueron: la necesidad de hacer más desembolsos para pagar la deuda externa, la industria sufrió un grave daño por los muchos créditos en dólares que había adquirido y por la maquina importada, la especulación de divisas aumento, aumento la inflación como producto de las compras de pánico y especulación con mercancías (Chapoy, 1979).

⁴⁰ De 12.5 pesos por dólar, paso a 15 pesos por dólar en el mes de septiembre de 1976, se estabilizo alrededor de los 22 y 23 pesos en 1977.

Hacia el año 1978, se descubrieron nuevos yacimientos petroleros, este hecho decantó en proyecciones optimistas para las finanzas públicas, por lo que incluso ante las medidas de ajuste dictadas por el préstamo del FMI, el gasto siguió teniendo una política expansiva y los niveles de deuda de la actividad pública y privada aumentaron. Ya en 1982, acontecieron una serie de choques externos que afectaron la economía mexicana como: el cambio de política monetaria a una restrictiva por parte del gobierno de EE. UU. -que implicó un alza de las tasas de interés afectando los niveles de deuda- y una disminución de los precios del petróleo a nivel internacional -puesto que las finanzas públicas se habían apoyado a los ingresos por exportación del energético-. Los sucesos antes mencionados, generaron una ola de fuga de capitales, impulsada por la proyección de que el déficit de cuenta corriente y la paridad del peso al dólar no se podrían mantener. En este sentido en febrero de 1982 se decretó una nueva devaluación del peso frente al dólar, este hecho estuvo acompañado de una reducción importante de las reservas internacionales, lo cual orilló a México a una moratoria al pago de la deuda externa (Carstens, 2015). En ese mismo año además se dio paso a la expropiación de la banca mexicana⁴¹

El sistema de Flotación controlada -aunque estuvo fijo la mayor parte del tiempo-, estuvo vigente desde el 1 de septiembre de 1976 hasta el 5 de agosto de 1982, posteriormente se estableció un sistema cambiario múltiple que duró hasta el 31 de agosto de 1982. Por los nuevos objetivos de la política monetaria y por los objetivos de la política cambiaria -ya que se ha dicho que el ancla nominal de la política económica era el tipo de cambio- se buscaba mantener el nivel de reservas estable, motivo por el cual el 1 de septiembre de 1982 se estableció un control de cambios⁴².

⁴¹ . El Estado, con la SHCP y el Banco de México (tipo de cambio fijo, exigencia de encaje legal, el régimen del enfoque de la balanza de pagos, el control de tasas activas y pasivas) eran rectores del desarrollo del sistema bancario, donde la presencia del capital extranjero era mínima, y además el sistema bancario dominaba, este proceso de expansión se vio frenado hacia 1982 por la crisis financiera del mismo año, la devaluación de 1976 y los ataques especulativos a las reservas internacionales; todo ello azuzado por el déficit fiscal y las malas decisiones de política económica; estas condiciones llevaron al Estado mexicano a nacionalizar la banca

⁴² Se abrogaron los tipos de cambio que existían en el régimen anterior, se prohibía a las instituciones de crédito la venta de divisas y metales, autorizándoles únicamente operaciones de compra en que actuarán por orden del Banco de México. Además, se instauraron dos tipos de cambio: uno "preferencial" y otro "ordinario", que serían determinados por el Banco de México.

La Política Monetaria en México 1983-1993: el Ajuste de Política. A partir de 1982 el pago de la deuda externa significo y sigue significando una transferencia de ahorro del país hacia el exterior, lo que ha limitado el crecimiento económico, además se suman, las condiciones impuestas por el FMI para la renegociación de la deuda externa que incluían medidas de estabilización ortodoxas. Por lo problemas que se presentaban en la economía mexicana -altas tasas de inflación producto de las devaluaciones nominales para mantener un tipo de cambio depreciado, el sismo de septiembre de 1985, la caída de los precios del petróleo (Carstens, 2015)- se establece el Pacto de Solidaridad Económica en 1987, que consistió en un acuerdo entre el Estado, el capital y los trabajadores para combatir los altos niveles de inflación y sentar las bases para la estabilidad. Este pacto consistió en una serie de reformas que se centraron en las medidas del componente inercial de la inflación, se decidió que los salarios se ajustaran considerando la inflación esperada y no la inflación ajustada, asimismo, se usó el tipo de cambio como ancla nominal para el programa de control de la inflación.

Otro hecho importante tiene que ver la restructuración de la deuda en el Plan Brady, en el cual se establecía la necesidad de hacer cambios estructurales, de este modo se intensificaron las reformas en materia de apertura comercial y desincorporaciones de entidades productivas del sector público. Esta serie de reformas también se reflejaron en la política monetaria y la política cambiaria, poco a poco se fue abandonando el objetivo de incentivar el crecimiento económico para solo manejar los niveles de inflación; por parte de la política monetaria el tipo de cambio se utilizó como ancla del proceso de estabilización y se estableció un control cambiario con dos mercados, uno de cambio libre y otro controlado. La política cambiaria buscaba auxiliar a la política monetaria, pero en cambio terminada determinándola (Ampudia, 2003).

El encaje legal perdió importancia y se fue abandonando como elemento financiador del sector público y se reorientó para el manejo del multiplicador bancario, ya en 1989 se suprimió junto con los coeficientes de liquidez obligatorio, al mismo tiempo que se liberaron todas las tasas de interés de la economía y se eliminaron los cajones selectivos de crédito. Durante estos años, el principal instrumento de la política monetaria empezó a ser las operaciones de mercado abierto, esto incentivó el desarrollo de un mercado de dinero con títulos de deuda del Estado, por este medio además se consideró que era más fácil controlar la oferta monetaria porque incidiría sobre

el volumen de crédito total y no solamente por las reservas de los bancos comerciales en el Banco de México.

En 1987 en México se registra una crisis financiera que obliga a una transformación de la estrategia monetaria y cambiaria, se establece un sistema de paridad cambiaria con desliz predeterminado que duraría en función de los pactos de estabilidad. De esta forma el tipo de cambio además de ancla nominal para la estabilización se utiliza para la regulación de los precios internos y para promover el cambio estructural.

En 1988 inicia un proceso de liberalización del sistema financiero para dotar de efectividad a la política monetaria e insertar a México en el proceso de globalización económica (Ampudia, 2003), así, las autoridades monetarias siguen un enfoque pragmático respecto a las tasas de interés dejando que el mercado funcionara libremente.

A partir de la década de 1980, la política monetaria se centra cada vez más en el control de precios, y se trata de cambiar el ancla nominal del tipo de cambio, a las expectativas y confianza del público hacia las autoridades monetarias.

A principios de la década de 1990 se anuncia la privatización de la banca, durante este periodo aumenta la entrada de capitales al país, en forma de inversión de portafolio que propició una expansión del consumo, ocasionando a su vez, un exceso de absorción domestica sobre el producto y un mayor déficit fiscal (Carstens, 2015). Las operaciones del mercado abierto entonces se concentraban en la esterilización de la afluencia de capitales externos más que en financiamiento del gobierno, esta esterilización además era parcial, no total (Ampudia, 2003). Estos hechos junto a la eliminación del encaje legal y el coeficiente de liquidez, además de la libertad que se dio a la banca para determinar sus tasas de interés, promovieron un boom del crédito, que decanto en un detrimento del ahorro interno (Ampudia, 2003). Esto fue un coadyuvante del sobreendeudamiento interno.

El déficit de la cuenta corriente crecía rápidamente a la par del crecimiento de las entradas de capital externo, generándose una dinámica donde el superávit de cuenta de capital financiaba y generaba el déficit de cuenta corriente.

En cuanto a la política cambiaria desde 1991 hasta 1994, la banda de flotación fue el régimen cambiario, en 1994 se produjeron choques externos e internos que afectaron la estabilidad cambiaria -como el alza de las tasas de interés internacionales-, para hacer frente a la salida de capital y de este modo mantener el régimen cambiario, las autoridades monetarias emitieron títulos de deuda de corto plazo en moneda extranjera denominados TESOBONOS (Carstens, 2015). A pesar de las medidas implementadas la salida de capitales, menos las Reservas Internacionales, ocasionando que el régimen cambiario no pudiera sostenerse más.

Para observar el detalle de las medidas de política relacionadas con la política monetaria véase el Anexo 2, tercer subtítulo.

Capítulo 2. Evaluación de la Política Monetaria

La evaluación de la política monetaria se realiza en cinco niveles: el primero de estos, aborda el contexto histórico en el cual se desarrolla la política monetaria (2.1. *El Panorama de la política económica después de la década de 1970*); el segundo incide en el discurso político y la justificación teoría de su aplicación y sus cambios (2.2. *Nuevo esquema de política monetaria y teoría monetaria*); el tercero es la instrumentación de la política monetaria en México (2.3. *Política monetaria instrumentada en México desde 1994 hasta 2012*); el cuarto punto son sus resultados (2.4. *Inflación en México 2008-2012*); y finalmente el quinto punto establece a qué actores beneficia y como contribuye a la acumulación de capital (2.5. *Discusión en torno a los resultados y la evidencia histórica*)

El Panorama de la Política Económica Después de la Década de 1970

La política económica es la actividad realizada por el Estado⁴³, en particular realizada por el aparato gubernamental, con el fin de intervenir en la economía. En específico, son las instituciones gubernamentales quienes se encargan de dar a conocer las medidas de política económica que se aplicaran en el corto y largo plazo; se tiene entendido de manera general, que son estas instituciones gubernamentales como expresiones del Estado, quienes deciden el destino de la política económica en un país, sin embargo, es bien sabido que existen diversas condiciones en el sistema económico capitalista que dejan en evidencia que, éstas no son las únicas que toman las decisiones en materia económica y que, tal vez, en casos particulares no definen el rumbo de la política económica.

Las directrices clásicas de política económica -de intervención en la economía por parte del Estado- están enmarcadas en la época de los Estados nacionales –o por lo menos durante parte

⁴³ Menciona Engels (2016) que el nacimiento del Estado está ligado con el surgimiento de clases sociales, y de la conformación de la familia por lazos monofiguras en función de la homogenización de los lazos de sangre o de lazos culturales históricos; que ahí donde nace una clase económicamente dominante, fundada en la propiedad privada, ahí nace el conflicto irreconciliable de clase. Derivado este de un conflicto constante, entre dominados y dominadores, se ejerce un vínculo de dominación- subordinación. Así entonces, el Estado -como poder impuesto de una clase sobre otra-, no ha sido el mismo desde siempre, sus ‘apellidos’ se delegan según los modos de producción y las fases por las que atraviesa

del siglo pasado cuando se considera que la política estatal repercutía de manera importante en los ciclos económicos-. En especial, durante el periodo histórico que, de manera común, se le conoce como la época de los Estados de bienestar.⁴⁴

Al hablar de ciclos económicos desde finales del siglo XIX hasta la década de 1970, se toma como referencia los ciclos de Kontratiev. Es importante mencionar que si se observan las tasas de crecimiento del PIB mundial, se podrían hacer muchas observaciones sobre el comportamiento cíclico de la economía capitalista, observando que el comportamiento de los ciclos no es homogéneo y que no siempre comparten las mismas características, esta primera conclusión también es compatible si se observan las tasas de ganancia a nivel mundial. En este trabajo se han retomado los ciclos de Kontratiev porque es una herramienta, que permite ver de manera sencilla y estructurada que el sistema capitalista tiene un comportamiento cíclico, cuyas causas tienen que ver con la tasa de ganancia.

Los ciclos Kontratiev se componen principalmente de dos ondas largas o fases: una ascendente, de expansión económica, de aproximadamente 30 años (fase A), y una descendente de declinación económica (conocida como de estancamiento - recesión o fase B). El punto de transición de la fase A a la fase B se llama pico o cresta y el de una fase B a una A se le conoce como seno o valle. Existen seis momentos principales de cada ciclo: 1) inicio de la expansión de una revolución tecnológica y creación de un nuevo modelo de trabajo para la producción, 2) desarrollo de la expansión de la revolución tecnológica, 3) madurez y cresta de la expansión y fin de la fase A, 4) principio de la fase de declinación, inicio del proceso de racionalización del modelo productivo y de la expansión del sector financiero, 5) fuerte recesión y 6) consecuencias de la recesión-depresión y fin del ciclo (Sandoval, 2004). Como ya se mencionó, se ha tomado en cuenta esta definición de ciclo económico para efectos prácticos, sin embargo, más adelante se presentan

⁴⁴ Este periodo, también se le conoce como el patrón fordista-keynesiano, donde el modelo de trabajo dominante fue el fordismo y la política económica tomaba en cuenta planteamientos keynesianos sobre la intervención del Estado en la economía, principalmente en forma de política fiscal. La síntesis neoclásica también fue referente en cuanto a modelos económicos que buscaban explicar el funcionamiento de la economía, esto se verá más adelante cuando se hable brevemente del *trade off* de política

Figuras de la tasa de ganancia mundial, donde se puede observar un comportamiento diferente al marcado por Konratiev.

Este periodo, también se le conoce como el patrón fordista-keynesiano, donde el modelo de trabajo dominante fue el fordismo y la política económica tomaba en cuenta planteamientos keynesianos sobre la intervención del Estado en la economía, principalmente en forma de política fiscal. La síntesis neoclásica también fue referente en cuanto a modelos económicos que buscaban explicar el funcionamiento de la economía, esto se verá más adelante cuando se hable brevemente del trade off de política

Las discusiones sobre si el Estado interviene o no en la economía en determinadas épocas del capitalismo, es una discusión que no tiene lugar en este trabajo, pues se parte de la idea de que el Estado ha intervenido en la vida económica por ser parte del sistema social, de manera directa o indirecta⁴⁵ y de diferentes formas.

El liberalismo económico de finales del siglo XIX y la posterior etapa dorada del capitalismo de intervención activa del Estado en actividades productivas (cuyo papel fue preponderante), han sido parte de las causas que dieron pie a las discusiones sobre si el Estado debe intervenir o no en la economía (cabe mencionar que autores clásicos ya tenían desarrollos sobre esta idea); la diferencia entre estos dos periodos, en lo que concierne al papel del Estado en las relaciones sociales de producción, también ayudan a comprender los cambios en materia de política económica que se avecinan en la década de 1970.

En la década de 1970 ocurren rupturas y continuidades históricas, los siguientes puntos ilustran esta idea.

⁴⁵ Según Roux (2005), el Estado es una forma de vida social, un proceso relacional entre seres humanos, un desarrollo de la historia humana en sus relaciones como animales 'políticos', y de las formas de la reproducción de la vida. En lo que refiere al proyecto civilizatorio del modo de producción capitalista, describe la incorporación de la valorización del valor en el mundo de las siguientes formas: a) crear mercancías para crear ganancias; b) la interconexión mundial de circuitos productivos, c) la destrucción de civilizaciones diferentes al capitalismo d) la constitución del capital como sistema mundo, sirviéndose de formas políticas, sociales anteriores y e) la reorganización el espacio mundial. En el Estado capitalista, entonces las funciones del dinero mencionadas anteriormente son producto del cambio en las relaciones de intercambio y producción, porque una deriva de la otra, y porque cada una de ellas enmarca un proceso económico y social particular.

a) Se registra una importante crisis de sobreproducción del capital, que es parcialmente resuelta por medidas económicas a nivel mundial que implicaban una mayor movilidad de capital –en especial del capital financiero, que mediante las relaciones entre facciones de capital sustrae plusvalor- y profundización de la explotación del trabajo. Esto con el fin de levantar nuevamente las tasas de ganancias industriales.

En lo que refiere a la crisis de la década de 1970, esta es una crisis de sobreproducción de capital y de subconsumo cuyo principal problema y detonador fue la tendencia decreciente de la tasa media de ganancia (Marini, 1997). Para la explicación de la gestación de la crisis se retoma la teoría del capital monopolista de Mandel. Para Mandel (2003) las crisis del capitalismo tienen causas múltiples, sin embargo, las ubicó, principalmente como crisis de sobreproducción de capital y crisis de sobreproducción de mercancías, que se dan al mismo tiempo; menciona que las particulares de las crisis tienen que ver con el desarrollo contradictorio del modo de producción capitalista y los elementos causales que juegan para que estalle; así también, explica que la crisis está determinada fundamentalmente por la baja tendencia de la tasa media de ganancia, en tanto que esta resume el conjunto de las contradicciones gestadas en determinada etapa del capitalismo.

Del proceso de acumulación de capital y de la Ley de Acumulación capitalista se desprenden dos fenómenos que son inherentes al modo de producción capitalista: la concentración y la centralización del capital. Cuando la acumulación se convierte en un “medio de servicio de una nueva acumulación” (Marx, 2008, p. 777), resulta un aumento de capital; lo cual se conoce como concentración. Esta concentración se traduce en un aumento de los medios de producción y de fuerza de trabajo en manos de capitalistas individuales y en un incremento de la producción a nivel social, sin embargo, también en un incremento del número de capitalistas y su riqueza:

“el grado de incremento de la riqueza social limita, bajo condiciones en lo demás iguales, la concentración creciente de los medios sociales de producción en manos de capitalistas individuales. (...) la acumulación se presenta como concentración creciente de los medios de producción y del comando sobre el trabajo, por otra parte, aparece como repulsión de muchos capitales individuales entre sí.” (Marx, 2008, p. 777)

La concentración abrevia y acelera la transformación de procesos de producción dispersos, en procesos combinados y ejecutados en gran escala. Del aumento de capital disponible para

destinar al proceso de producción, que fue creado en base a trabajo impago; se desprende la posibilidad de modificar su composición orgánica⁴⁶, Además, es también posible instrumentar mecanismos de obtención de la plusvalía absoluta y relativa⁴⁷.

La centralización, acontece cuando se aglutinan los capitalistas que ya se ocuparon de concentrar la producción, los capitales individuales se vuelven grandes y agresivos; Marx (2008) señala que “es una concentración de capitales ya formados, la abolición de su autonomía individual, la expropiación de capitalista por el capitalista, la transformación de muchos capitales menores en pocos capitales mayores”(p.778) y que “la centralización puede llevarse a cabo mediante la mera distribución modificada de capitales ya existentes, mediante la simple modificación del agrupamiento cuantitativo entre las partes constitutivas del capital social” (p.779). Según Lenin (1977) esta tendencia a la concentración y centralización va formando monopolios, es decir grandes asociaciones y combinaciones en primer momento del capital productivo. Una sola empresa podrá manejar varias ramas de una sola industria, podrá conformar sociedades anónimas como identidades jurídicas⁴⁸. Por otro lado, los cambios en el proceso de trabajo van desarrollando progresos técnicos pensados en función de aumentar las ganancias.

Aparentemente la competencia entre capitalistas se diluye, sin embargo, a medida que surgen tendencias monopolísticas, los monopolios que ocupan una mayor importancia en el mercado ahora pueden absorber, llevar a la quiebra o comprar a otras grandes empresas; de igual modo los monopolios compiten agresivamente. Así mismo modo, el crédito se convierte en un

⁴⁶ Marx (2008) expresa: “denomino a la composición de valor del capital, en tanto se determina por la composición técnica del capital y refleja las variaciones de esta, composición orgánica del capital” (p.760). Es posible, entonces, una mayor composición orgánica es decir que los medios de producción aumenten sobre la masa de trabajadores: “un cambio en la composición técnica del capital (...) del cual la parte constitutiva variable se vuelve cada vez más pequeña en comparación con la parte constante” (Marx, 2008, p.777)

⁴⁷ Estas modificaciones, permiten una elevación de la masa y tasa de ganancia; aumentan el número de desempleados y de igual manera resultan en la existencia de una población numeraria –ejército industrial de reserva-. Esto último a su vez, permite la constante competencia entre trabajadores, la posibilidad de sustituir fuerza de trabajo en el proceso de producción, el aumento de la tasa de explotación y las presiones hacia los niveles salariales. Se perpetúan así las relaciones de dominación entre el trabajador y el capital (Marx, 2008).

⁴⁸ Lenin (1977) explica que los monopolios tienen grandes ventajas pues en los periodos de crisis y de coyuntura son los más beneficiados, apropiándose de capitales pequeños; además amortiguan el alza y baja de precios con tratos estables; eliminan la intervención agresiva de productores intermedios, por ejemplo, podrán disponer de medios de producción y materias primas de manera menos restrictiva.

mecanismo muy eficaz para la centralización, pues se convierte en un medio coercitivo de capitales por otros. En este sentido se señala:

“En la misma medida en que se desarrolla la producción y a acumulación capitalistas se desenvuelven también la competencia y el crédito, las dos palancas más poderosas de la concentración. Por lo demás, el proceso de la acumulación acrecienta la materia centralizable, esto es, los capitalistas singulares, mientras que la expansión del modo de producción capitalista crea aquí la necesidad social, allí los medios técnicos de esas imponentes empresas industriales cuya puesta en práctica está ligada a la centralización previa del capital.” (Marx, 2008, p.779)

Se agudizan más los procesos de concentración y centralización del capital.

La concentración y centralización de capital y la eventual formación de monopolios, lleva al aumento de la masa de ganancias, concomitante al aumento del plusvalor social producido. El aumento significativo de las ganancias en el capitalismo conduce a dos problemáticas según Mandel (1969): El problema de la absorción del capital excedente⁴⁹ y del producto excedente⁵⁰. El primer problema tiene que ver con la necesidad de invertir el capital excedente a manera que no reduzca el mercado para los monopolistas existentes que operan por debajo de su capacidad instalada⁵¹. El segundo problema tiene que ver con la necesidad de asegurar un nivel constante de la capacidad instalada para las industrias existentes, pues al presentarse el problema de la realización de las mercancías, surge la posibilidad de emplear menos capacidad instalada de la que ya se empleaba. Al mismo tiempo, el aumento de la composición orgánica de capital, inducida

⁴⁹ Este capital excedente hace referencia a aquel capital dinerario que no se utiliza para la compra de medios de producción y fuerza de trabajo; es excedente en el sentido de que el capital ya ha realizado los gastos para su proceso de acumulación.

⁵⁰ Las mercancías que no pueden realizarse en el mercado, tanto bienes salarios como bienes de producción.

⁵¹ La capacidad instalada hace referencia a la infraestructura existente para la producción, es decir, hace referencia al capital fijo y los medios de trabajo disponibles, la dimensión de la capacidad instalada permite calcular la cantidad de producción potencial. En el caso del capital monopolista al concentrar medios de trabajo y de desarrollar innovación técnica y tecnológica, surge la posibilidad de tener una capacidad instalada desocupada en virtud de su producción.

por el desarrollo de la innovación técnica y tecnológica al proceso de producción⁵², lleva a que el plusvalor producido disminuya en el conjunto de la economía, tal situación conlleva a una baja tendencial de la tasa de ganancia⁵³ (Figura 1 y Figura 2).

Este proceso de centralización de capital que se llevó a cabo en la primera mitad del siglo XX, trajo consigo el desarrollo de las fuerzas productivas (mediante el desarrollo técnico y tecnológico), el aumento de la productividad del trabajador, y la extensión de la obtención de la plusvalía relativa (a pesar del aumento de salarios reales en las economías centrales capitalistas⁵⁴), así también las leyes de regulación al capital financiero -en especial la Glass Steagall en EE. UU., que mantenían a ‘raya’ al bancario- condujeron a un aumento significativo de la masa de ganancias de los capitales. Este proceso es explicado de manera muy detallada por Fajnzylber (1983) al describir el ‘círculo virtuoso acumulativo’ (crecimiento-progreso técnico-comercio internacional-crecimiento) de las economías desarrolladas -mismo que ya ha sido expuesto ampliamente en el primer capítulo del presente trabajo-, este mismo autor atribuye la interrupción de este círculo virtuoso por la saturación en los sectores punta de la industrialización (bienes duraderos, metalmecánica, química, petroquímica) así como la constricción del consumo. También atribuye la caída de la rentabilidad⁵⁵ de las empresas industriales a la presión salarial, a la carga fiscal, la saturación de la demanda en el sector de bienes duraderos, la sustitución de productos naturales por sintéticos y el efecto recesivo sobre los bienes de capital y a la disminución en el uso de la capacidad instalada que presiono hacia la baja la relación producto-capital⁵⁶.

⁵² “La lucha de la competencia se libra mediante el abaratamiento de las mercancías. La baratura de éstas depende, ceteris paribus (bajo condiciones en lo demás iguales), de la productividad del trabajo, pero esta a su vez, de la escala de la producción. De ahí que los capitales mayores se impongan a los menores.” (Marx, 2008, p.778)

⁵³ Las causas contrarrestantes se exponen más adelante.

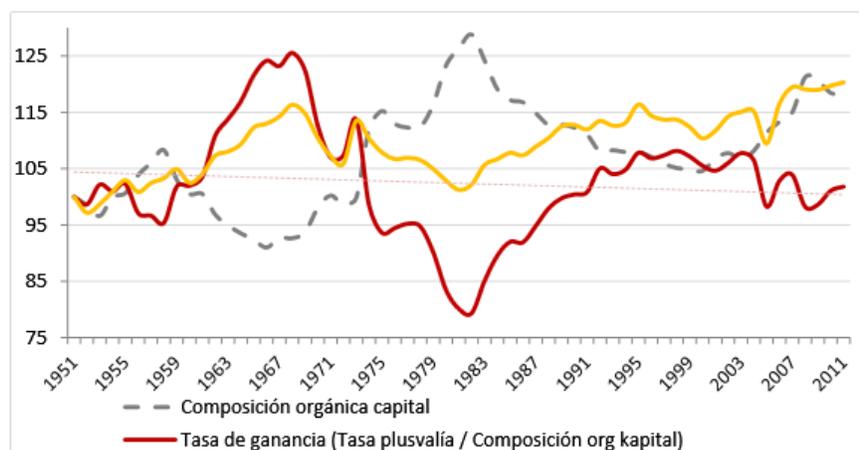
⁵⁴ “Las reducciones periódicas del ejército de reserva industrial (durante y después de la segunda guerra mundial, y en la década de los sesenta) tienden a ejercer una presión ascendente sobre los salarios que solo puede ser combatida acelerando la automatización, la cual constituye el ejército de reserva y desata una presión descendente sobre los salarios” (Mandel, 1969, 31)

⁵⁵ La rentabilidad entendida como la relación entre utilidades y producción, disgregada en dos razones: Utilidades/producción y producción/utilidades.

⁵⁶ “En el auge de 1956, la industria automovilística en los Estados Unidos trabajaba solo un 72% de su capacidad instalada y la televisión al 60% de su capacidad. (...) la producción de aspiradoras trabajaba al 55%, en la industria de la refrigeración al 46% y la industria de algodón al 70%. Los mismos fenómenos se han extendido recientemente a Europa Occidental. En el Mercado Común, la capacidad excesiva ha aparecido en varios sectores: refrigeradores, máquinas de coser, fibras sintéticas, astilleros. En Alemania Occidental en nivel general de utilización de la capacidad

Figura 1

Tasa de ganancia a través de la tasa de plusvalía y composición orgánica del capital de EE.UU.. 1951 – 2011. Base 1951 = 100



Fuente: Elaboración propia a partir de las dos series anteriores sobre tasa de plusvalía y composición orgánica del capital. Inspiración en (GOUVERNEUR, 2014).

Nota: La línea amarilla indica la tasa de plusvalía.

Con base en las estadísticas de Labor Bureau y de Bureau of Economic Analysis de EE.UU., Linares (2016) ha estimado la composición orgánica de capital comparando stock de capital con la masa de capital vivo en salarios, por otro lado ha estimado la tasa de plusvalía como el cociente entre el plusvalor medido en términos de horas de trabajo realizadas por trabajador y la reproducción de la fuerza de trabajo.

Figura tomada de “La caída tendencial de la tasa de ganancia y el impacto en los sectores productivos menos rentables: el caso de la aviación comercial estadounidense (1998-2013)”, (p. 126), por A. Linares Garcés, 2016, <https://eprints.ucm.es/id/eprint/40626/1/T38187.pdf>

Los hechos antes descritos acontecidos durante inicios de la década de 1970, muestran los síntomas de una crisis capitalista. En este sentido es que Mandel (2003) caracteriza la crisis de 1970 como: crisis de superproducción en los sectores clave de la expansión industrial (automovilístico, construcción inmobiliaria, acero, petroquímica, etc.), baja de la tasa media de ganancia (Figuras 2 y 3), agravación de las tendencias especulativas e inflacionistas⁵⁷, obligación

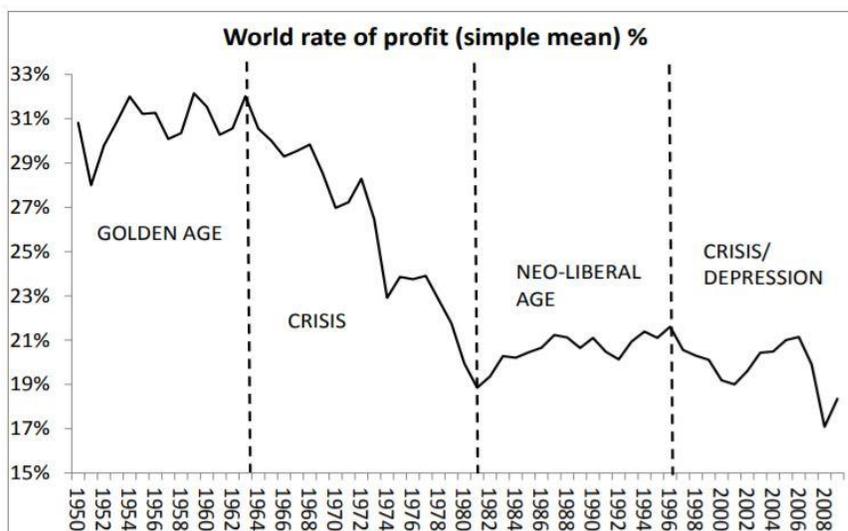
productiva en la industria ha caído de 93.8% en 1956, al 90.2% en 1960 y al 84% en 1962. Pero los dos casos más significativos que merecen más amplio comentario son las industrias metalúrgicas y automotriz europeas.” (Mandel, 1969, p. 22)

⁵⁷ Mandel relaciona las tendencias inflacionistas como medidas como solución temporal adoptadas en EE. UU. como una solución a la incipiente crisis de sobreproducción. A este respecto resulta relevante mencionar el déficit de cuenta de balanza de pagos de EE. UU. que poco a poco se acompañó con un déficit comercial, situación que cobrara especial énfasis al existir un patrón divisa-oro. La inflación estuvo relacionada con este patrón, lo que le permitía ser una medida temporal.

para la burguesía de iniciar una política deflacionista⁵⁸, desempleo en rápido ascenso⁵⁹, contracción del mercado interior, ascenso del proteccionismo, contracción del mercado mundial y competencia imperialista.

Figura 2

World rate of profit (simple mean) %



Nota. Roberts(2015) adapta esta gráfica a partir de Maito (2013), explicando que este último presenta estimaciones de la tasa de ganancia en 14 países desde 1870, utilizando las correspondientes cuentas nacionales de cada país.

Para revisiones metodológicas véase a Maito (2013).

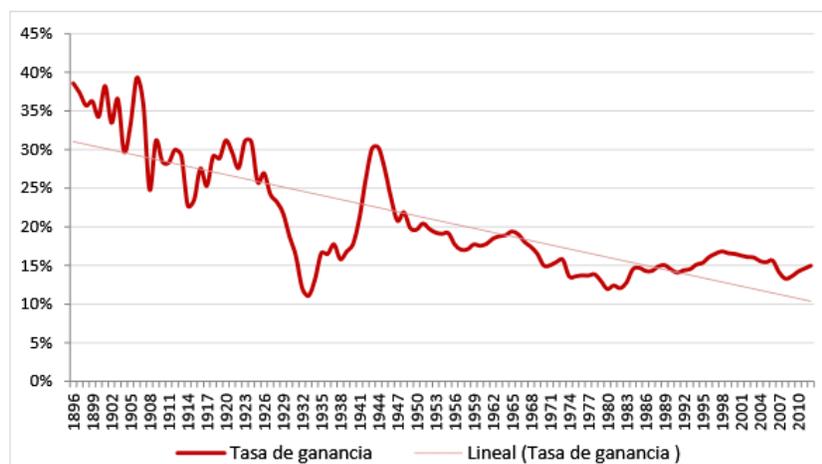
Figura tomada de “Revisiting a world rate of profit”, (p. 3), por M. Roberts, 2015, *Conferencia de la Asociación de Economistas Ortodoxos*, <https://thenextrecession.files.wordpress.com/2017/09/revisiting-a-world-rate-of-profit-june-2015.pdf>

⁵⁸ Una política deflacionista que se relacionó con la cantidad excesiva de dólares respecto al valor que debía tener respecto al oro. Las disminuciones de las reservas de oro, tendrían que llevar a una disminución del valor del dólar, técnicamente un aumento de dólares tendría que estar acompañado de un aumento en la producción del oro; por tal motivo las medidas deflacionistas buscaban encoger la brecha.

⁵⁹ “Para no hablar más de la desocupación de los países imperialistas: subió de 10 millones en 1970 a 15 millones en 1975, a 20 millones en 1978, a 30 millones en 1980, a 35 millones en 1983, y alcanzará 40 millones en 1985” (Mandel, 1983, p. 3)

Figura 3

Tasa de ganancia en EEUU 1896 – 2008: Un siglo de caída de rentabilidad continuada



Nota. Figura tomada de “La caída tendencial de la tasa de ganancia y el impacto en los sectores productivos menos rentables: el caso de la aviación comercial estadounidense (1998-2013)”, (p. 128), por A. Linares Garcés, 2016 <https://eprints.ucm.es/id/eprint/40626/1/T38187.pdf>

En tanto que el primer problema fue parcialmente resuelto mediante la canalización de ese excedente a campañas de ventas y servicios, a los gastos militares y a las inversiones al exterior; el segundo problema fue resuelto mediante el crédito y la deuda pública. Uno de los medios por los que el capital monopolista compite es la innovación tecnológica que aplica a su proceso de producción para reducir costos, esto a la larga lleva a la posibilidad de existencia de una creciente capacidad de producción instalada

b) Se observa que, de la década de 1970 en adelante, se presentan cambios en el comportamiento del capital financiero, que dentro de las relaciones de poder entre facciones del capital, le permiten posicionarse como dominante del capital industrial. El lugar que el capital financiero va a ocupar entre las diferentes facciones de capital, se hace más evidente y palpable en la crisis del 2009, por la necesidad que tuvieron algunas economías de salvar instituciones bancarias, por considerarlas demasiadas grandes para quebrar.

El dominio del capital financiero es producto de la concentración y centralización de capital. En la década de 1970 la crisis de sobreproducción y la baja de la tasa de ganancia, llevaron a que, de manera tendencial, los capitales deslocalizaran su producción en diferentes espacios geográficos, con el objeto de aprovechar condiciones competitivas referentes a las mayores tasas de explotación del trabajo (y superexplotación del mismo) en diferentes países; otros tipos de

condiciones tuvieron que ver con las características políticas de los gobiernos y regulaciones legales. Al mismo tiempo, algunos capitales tuvieron que echar mano del capital financiero al percatarse que en los sectores industriales las utilidades no eran tan rentables como lo habían sido en el pasado⁶⁰. Serfati (2016) dice que la globalización de finales del siglo XX ayudo a los grupos industriales a desplegar estrategias de valorización de capital que combinaban la ganancia de la acumulación productiva y las ganancias financiero-rentistas, también menciona que el control del departamento financiero dentro de las sedes de grupos corporativos (*corporate headquarters*), ha ido en ascenso producto de la profesionalización de las funciones financieras dentro de estos grupos. Estas funciones financieras han jugado como un factor complementario de sumisión del conjunto de actividades industriales a la dominación de las finanzas, dentro de los grupos corporativos.

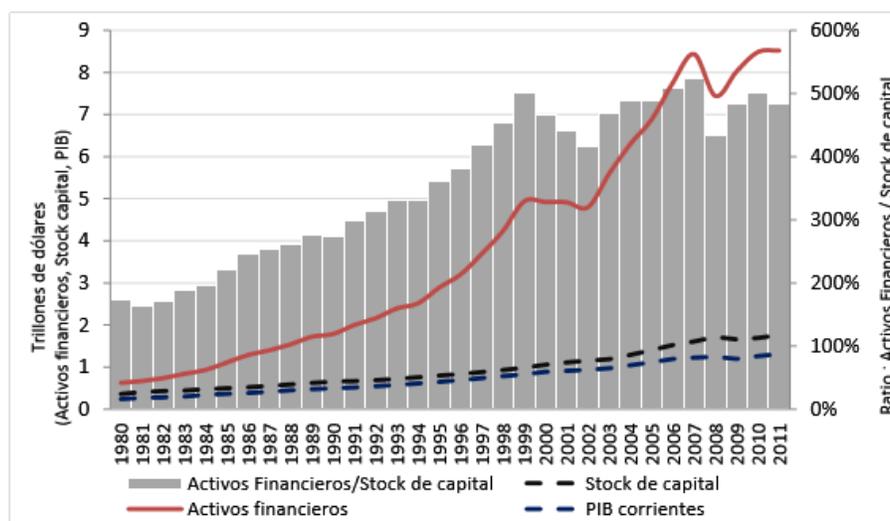
Parte de las ganancias financieras tienen sus orígenes en la acumulación. Entre los mecanismos que el capital financiero emplea para obtener parte del plusvalor social producido, se encuentra el de las tasas de interés (prestamos en formas de instrumentos financieros, compra y venta de contratos, etc.). Otra parte de las ganancias del capital financiero podría estar constituida de capital ficticio. Este señalamiento es pertinente para señalar que el capital financiero sigue teniendo relación con la producción de valor, aun así, sus actividades especulativas hayan crecido. Por ejemplo, el valor de los activos intangibles representó en 2015 el 85% de la capitalización bursátil de las 500 empresas del Standard & Poor's, en comparación al 17% y 68% de los años 1975 y 1995 respectivamente (Serfati, 2006), empero, las empresas que conforman el índice Standard & Poor's también llevan a cabo acumulación de capital.

⁶⁰ La evidencia de este hecho es que en la durante la época de oro del capitalismo, grandes cantidades de dólares circulaban en la economía mundial producto del déficit en la balanza de cuenta corriente de EE. UU., parte de esta cantidad de dólares estaban en manos de bancos privados, el ejemplo más emblemático de una de las consecuencias de esto, es el surgimiento de los eurodólares. En la década de 1970, había una enorme liquidez internacional, derivada, por una parte, por el ahorro y acumulación real de la economía, por el mercado de eurodólares y por los excedentes de las empresas petroleras (y el mercado de petrodólares). Esta liquidez internacional estaba en manos de instituciones bancarias privadas, gran parte de este dinero fue destinado como préstamos a países de desarrollo intermedio, como los latinoamericanos.

Esta reconfiguración de las relaciones del poder entre el capital se ve reflejado en el aumento de las deudas nacionales públicas y corporativas hacia finales de la década de 1970, también en la progresiva liberación de los mercados financieros y de la circulación del dinero y otros indicios pueden estar relacionados con el crecimiento del sector bancario y el comportamiento de las tasas de interés activas. En este caso, cabe recordar los procesos de desregulación financiera en centros financieros importantes: en EE. UU. inició en la década de 1980, y tuvo un punto culminante en la derogación de la Ley Glass Stegall de 1933, esta ley buscaba en su momento restringir las actividades especulativas de la banca y el sistema financiero mediante la prohibición de la fusión de la banca de inversión con la banca de depósito; al mismo tiempo, en 1976 la City de Londres fue desregulada, y se convertía en una de las capitales de los mercados financieros, eliminando las duras restricciones a las operaciones con capital extranjero. La desregulación del capital financiero significó la eliminación de barreras a su potencial de crecimiento exponencial (Figura 4) y control económico.

Figura 4

Adquisición de activos financieros y stock de capital fijo



Fuente: Inspirado en Freeman. Información de stock de capital, y PIB disponible en BEA (Bureau of Economic Analysis). Información de activos financieros obtenidos en las series del FRED (Federal Reserve Economic Data. St.Louis Fed).

Nota. Figura tomada de “La caída tendencial de la tasa de ganancia y el impacto en los sectores productivos menos rentables: el caso de la aviación comercial estadounidense (1998-2013)”, (p. 130), por A. Linares Garcés, 2016, <https://eprints.ucm.es/id/eprint/40626/1/T38187.pdf>

c) El papel de los Estados en la economía a nivel mundial transmuta, debido a las medidas empleadas para la recuperación de la tasa media de ganancia industrial⁶¹. Los cambios en las formas de intervención del Estado en las relaciones sociales de producción, es decir entre las relaciones trabajo - capital, tienen su manifestación en el surgimiento de las políticas económicas neoliberales. Con esto inicia el patrón llamado *neoliberal*, que agrupaba – y agrupa- las medidas empleadas para la recuperación de la tasa media de ganancia industrial. Otro punto, es el surgimiento de lo que se ha nombrado ‘globalización’, en términos generales la libre movilidad de capitales y mercancías.⁶²

d) Los ciclos económicos se aceleran a partir de la década de 1970 y cada vez están más relacionados con el capital financiero. En la década de 1950 inicia un periodo de expansión y auge, que se extiende a finales de la década de 1970 e inicios de la década de 1980 (Sandoval:2004). Las medidas que se optaron para salir de la crisis y restituir las ganancias (y con ello también restituir las tasas de ganancias) en términos del proceso de trabajo comprenden: 1) la fragmentación de los procesos productivos en diferentes espacios geográficas, 2) la reestructuración de los procesos productivos optando por la flexibilización laboral y el modelo de trabajo toyotista y post fordista, 3) Abaratamiento del capital constatare y nuevas innovaciones financieras, 4) las empresas echaron mano del capital financiero, 6) desregulación del capital financiero, 7) superexplotación del trabajo como tendencia a nivel mundial (Sotelo,2003) 8) Intensificación de la acumulación. Esta serie de procesos, permitieron levantar nuevamente la ganancia de las empresas existentes (con una serie de limitaciones que se explican más adelante).

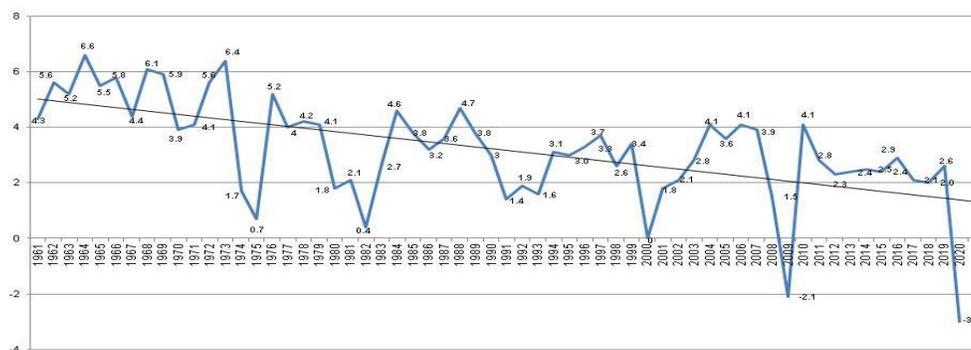
⁶¹ Según la Ley de la baja tendencial de la tasa media de ganancia, el comportamiento de esta última se debe al aumento de la composición orgánica de capital, esto es, del aumento de capital constatare respecto al capital variable, aun así la masa de trabajadores vaya en aumento. La tasa de ganancia disminuye gradualmente por que la participación de la fuerza de trabajo, la única capaz de transferir y crear valor, pierde importancia relativa, a pesar de que la magnitud de la ganancia vaya en aumento.

⁶² Existen diferentes discusiones que abordan la existencia de globalizaciones antes de la acontecida en 1970, aquí no se ahondará sobre eso, ya que, más adelante se habla de la *Unificación financiera del mundo*.

e) A pesar de las medidas adoptadas para la recuperación de la ganancia, se observa que el crecimiento de los indicadores macroeconómicos a nivel mundial no superó el crecimiento de años anteriores a 1970 (Figura 5). Prueba de esto es que la economía no se ha podido recuperar completamente después de las crisis constantes a nivel regional y mundial -tales como la crisis de la deuda de 1982, la crisis de los tigres asiáticos, las crisis punto com y la crisis de 2008-.

Figura 5

Tasa real de crecimiento anual del Producto Interno Bruto Mundial, 1961-2020



Fuente: Banco Mundial. *Indicadores del desarrollo mundial*, 2019.
 En internet: http://databank.bancomundial.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=af3ce82b&report_name=Popular_Indicators&populartype=series&ispopular=y#
<http://biocis.worldbank.org/opensources/archive/201601>
 Elaborado por el Centro de Análisis Multidisciplinario de la UNAM, Abril, 2020.
 Nota: Los datos para los años 2020 son del FML.
<https://www.imf.org/es/Publications/WEO/issues/2020/04/14/wep-april-2020>

Nota. Figura tomada de Centro de Análisis Multidisciplinario, 2020

Del mismo modo, la tasa de ganancia media se recuperó con las medidas puestas en marcha en 1970, no obstante, la tasa media de ganancia no superó a tasas anteriores a esta década. En el año 2006 la tasa de ganancia volvió a declinar (Figuras 2 y 3).

Según la crítica de la economía política de Marx, la baja tendencial de la tasa media de ganancia se debe fundamentalmente a un aumento de la composición orgánica de capital⁶³, pues la participación del capital variable se reduce en proporción al capital constante producto del desarrollo de las fuerzas productivas; la pérdida de la importancia relativa del capital variable se refleja en la tasa media de ganancia, ya que, la fuerza de trabajo es la única que transfiere y crea valor. Las medidas contrarrestantes de esta baja tendencial de la tasa de ganancia son: aumentar el grado de explotación del trabajo, la reducción del precio del salario por debajo de su valor, el

⁶³ Dentro de las determinaciones de la tasa de ganancia se encuentra la composición orgánica del capital, el tiempo de rotación y la tasa de explotación

abaratamiento del capital constante que concierne al desarrollo de las fuerzas productivas, la existencia de sobrepoblación relativa, el comercio exterior y el aumento del capital accionario. El aumento del grado de explotación del trabajo ha sido la principal medida contrarrestante de la baja tendencial de la tasa de ganancia, esto se observa en la caída de los salarios reales y la deslocalización productiva, la eliminación progresiva del salario indirecto y el deterioro de la seguridad social otorgada por el sistema gubernamental durante finales del siglo XX; la apertura al exterior por medio de las economías de exportación fueron otra causa contrarrestante, como también lo fueron los avances en la informática computacional aplicadas a los procesos productivos con el objetivo de reducir costos y eliminar tiempos muertos en la producción.

Las medidas mitigadoras, no pueden resolver totalmente la pérdida de participación relativa de la fuerza de trabajo en el proceso de producción, lo que sigue es que, por razones lógicas, la tasa media de ganancia continua con una tendencia descendente.

f) En la década de 1970 ocurrieron sucesos políticos que contribuyeron al proceso de gestación de una crisis económica, esta crisis económica se caracterizó por altas tasas de inflación con bajas tasas de crecimiento, estos elementos fueron signos de que la economía mundial había llegado al fin de un periodo de tasas de inflación estables con tasas de crecimiento crecientes. Entre los hechos se encuentran los golpes petroleros de la OPEP, intervencionismo militar en América Latina, agudización de los conflictos derivados de la guerra fría, entre otros. Los sucesos políticos fueron sintomáticos de los procesos anteriores a la crisis, es decir de la conducta del sistema económico.

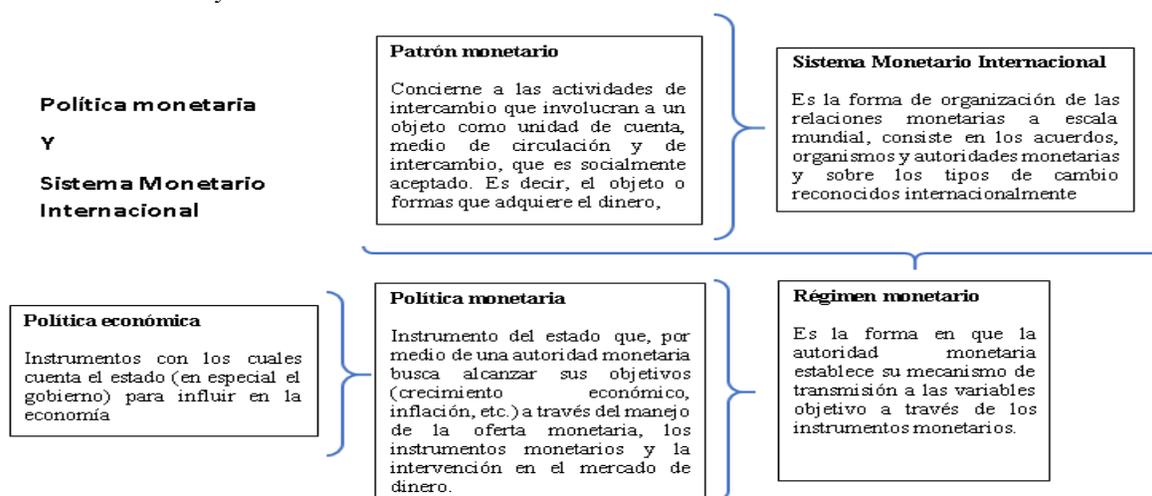
Estas continuidades y rupturas acaecidas en la década de 1970, se han condensado en *la unificación financiera del mundo*, que Gilly y Roux (2015) describen como la dominación del mundo y el mando de las economías por las finanzas. En este sentido, la distribución del plusvalor al capital financiero -por medio de las deudas corporativas y las operaciones financieras contraídas por la competencia capitalista y la tendencia misma de la acumulación creciente de capital- y el crecimiento del capital ficticio, subordinaron al capital industrial.

El panorama general expuesto, se plasmó en la forma en la cual el Estado y las instituciones gubernamentales empezaron a instrumentar la política económica. Es evidente que el gobierno es funcional al sistema económico, a pesar de que, en el discurso político y académico surgen críticas

y descalificativos a la política económica empleada durante la época de oro del capitalismo del siglo XX, señalada como la principal culpable de la debacle de países y de los niveles de endeudamiento⁶⁴. Si bien es cierto que muchas de las decisiones gubernamentales en materia de política económica pudieron comprometer a la estabilidad de los países, esto no significa que el Estado estuviera completamente divorciado de los ciclos de acumulación de capital o que el Estado como fuerza política y económica, estuviera por encima o por fuera del sistema capitalista. El Estado en el proceso de la *unificación financiera del mundo*, en la toma de decisiones -al igual que el capital industrial- se va supeditando en las decisiones económicas, al capital financiero (el punto determinante fue en el año 2009 de la crisis de “los demasiados grandes para quebrar”). En este contexto, se diseñan las llamadas ‘políticas económicas neoliberales’ a partir de la década de 1970.

Figura 6

Política monetaria y Sistema Monetario Internacional



Nota. Adaptado conforme a la información obtenida en la asignatura optativa de Política Monetaria, Facultad de Economía UNAM.

(M. C. Ruiz López, comunicación personal, 08-11/2018)

⁶⁴ Lo cierto es que los ‘beneficios’ de las clases subalternas durante los llamados ‘Estados de bienestar’ fueron producto de disputas entre las relaciones trabajo - capital; entre otras cosas fueron producto de los niveles salariales altos que fortalecieron los mercados internos y de la existencia de la Unión Soviética como un contrapeso importante. De cualquier forma, los ciclos de acumulación de capital seguían su curso y, los Estados eran artífices de la recuperación o el mantenimiento de una sana economía mediante conciliación de clases y el poder político.

La política económica de los países antes y después de la década de 1970, han tenido y tienen como objetivo coadyuvar para mantener el ritmo de acumulación que permita obtener ganancias crecientes y estimular la tasa de ganancia, esto es congruente con la reproducción ampliada del capital, que a medida que acumula capital, concentra y centraliza la riqueza. Después de la década de 1970 el objetivo siguió siendo el mismo, solo los instrumentos y los medios de aplicación de la política económica cambiaron. En el terreno de la política macroeconómica puesta en marcha después de la crisis de la década de 1970, se encuentra la corriente inspirada en la “Nueva Economía clásica” que entre todas las directrices que plantea, se encuentra la no intervención del Estado en la economía y la política monetaria como el centro de la instrumentación para controlar la inflación, en este sentido, el Estado y el aparato gubernamental abandonan su intervención en el ámbito del empleo, la redistribución del ingreso y el desarrollo económico. El Banco Central o la autoridad monetaria correspondiente se vuelve un eje importante para el manejo del dinero circulante en la economía por medio de los agregados monetarios, se abandonan progresivamente las actividades productivas que los Estados realizaban -algunos resultados de esta instrumentación se comentan más adelante-. A finales de la década de 1990, la política macroeconómica empieza a replantearse algunas directrices de la “Nueva Economía Clásica”.

La política monetaria como expresión de la política económica, está supeditada a las reglas del patrón y el Sistema Monetario Internacional que se conformaron después de la década de 1971, esto por la interrelación de los capitales y los países a nivel mundial. Es evidente que los estándares locales tuvieron que cambiar -el régimen monetario- para ajustarse a las condiciones de un <nuevo mundo> (Figura 6).

Nuevo Esquema de Política Monetaria y Teoría Monetaria

La política monetaria antes de 1970 funcionaba a partir de un Sistema Monetario Internacional llamado Bretton Woods, su autonomía no era de vital importancia debido a que la política fiscal era el principal instrumento de política económica. Después de estos años, las relaciones entre monedas cambiaron de una paridad fija a las paridades flexibles. A su vez, los avances en el desarrollo de las fuerzas productivas –en especial del capital constante-, la web, el internet, las computadoras, etc., permitieron la expansión de la circulación del dinero y de las

actividades financieras. La eliminación de barreras de los mercados del capital financiero y la posibilidad del surgimiento de un mercado de divisas muy lucrativo, tuvieron un impacto sobre la circulación de las monedas nacionales en los países. Como era de esperarse, las instituciones encargadas del manejo del circulante y de la política monetaria tuvieron un cambio drástico.

A finales de la década de 1980, en los países centrales -ricos o desarrollados-, surgieron críticas a los modelos de política monetaria de las décadas pasadas, en particular surgieron críticas a la curva de Phillips y al *tradeoff* emanado de este planteamiento en la instrumentación de la política económica (véase Anexo 2, cuarto subtítulo). De igual forma, se criticó el proyecto industrializador de América Latina, calificándolo como ineficiente. La inflación durante la década de 1970 fue un problema latente, de entre las causas que se le atribuyeron, una de las más aceptadas, fue el mal manejo de la política monetaria anclada al tipo de cambio, según la cual, algunos países utilizaban la política monetaria de manera discrecional para emitir más dinero y, de esta manera, subsanar déficits fiscales, necesidades gubernamentales y burocráticas y el pago del endeudamiento interno y externo.

Milton Friedman, uno de los representantes más conocidos de la escuela monetarista y de “Nueva Economía Clásica”, emitió una serie de críticas a la curva de Phillips⁶⁵ para después incorporar las expectativas adaptativas al análisis, por otro lado, según su crítica, la inflación era un fenómeno monetarista. Esta valoración permeó aproximadamente dos décadas en la literatura

⁶⁵ Friedman rechaza el análisis de Phillips, sobre la relación inversa entre tasa de interés y nivel de desempleo, porque considera que la oferta de trabajo depende de los salarios reales y no de los nominales. Para Friedman el análisis de Phillips debía considerar el eje vertical de los salarios reales que los trabajadores piensan obtener, con base a sus expectativas de precios y con una tasa de salarios nominales dado.

Si las expectativas de precios crecieran más rápidamente que la tasa de salarios nominales, el desempleo aumentaría, aunque los salarios monetarios hubieran subido. Si las expectativas de precios cambian lentamente y la gente espera que un incremento en la tasa nominal de salarios se traduzca en un aumento en el salario real, la curva de Phillips seguiría siendo válida, pero si las expectativas de precios se adaptan rápidamente es posible que todo intento de las autoridades para reducir el desempleo fracase.

En un primer momento un aumento de la oferta monetaria tenderá a elevar la producción y el empleo, sin embargo, según Friedman, a medida que pase el tiempo y que los trabajadores y los empresarios se den cuenta de que los precios en general están subiendo las expectativas de inflación se moverá al alza, al subir las expectativas de inflación, un aumento en la tasa nominal de salario significara para los trabajadores un menor salario real y esto hará que la oferta de trabajo se contraiga. A medida que crece las expectativas de inflación, esta coincidirá con la inflación efectiva, esta curva de largo plazo de Phillips puede llegar incluso a ser vertical, si la inflación efectiva fuera igual al aumento de salarios nominales, si la curva de largo plazo de Phillips tiene pendiente negativa, existe la posibilidad de que las autoridades disminuyan el desempleo por medio de políticas monetarias y fiscales expansivas.

sobre teoría monetaria y fue eje para las decisiones de política monetaria de la década de 1970, sin embargo, a principios de la década de 1990 la política monetaria tomo otro rumbo.

A mediados de la década de 1990, surge el Nuevo Consenso Macroeconómico (o Nueva Síntesis Neoclásica), que tiene antecedentes en la “Nueva Economía Clásica” y en la “Nueva Macroeconomía Keynesiana”, esta nueva síntesis es conocida también como el modelo IS-MP (Villegas, 2015). Este Nuevo Consenso Macroeconómico viene a sustituir al modelo IS-LM⁶⁶ que en el pasado había sido el principal referente para el manejo de la política económica y, como es natural, también surgieron nuevas hipótesis monetaristas. Estos cambios, son congruentes con la incorporación de la curva de Política Monetaria (MP) al modelo IS en sustitución de la curva LM, la curva de política monetaria supone que la autoridad monetaria fija la tasa de interés nominal y con ello la tasa de interés real, pues supone que la inflación es rígida (Villegas, 2015), por otro lado, la tasa de interés real es la diferencia entre la tasa de interés nominal y la inflación. La curva también supone que la autoridad monetaria tiene como objetivos el control de precios y el crecimiento.

El Nuevo Consenso Macroeconómico⁶⁷ supone una relación directa entre la demanda agregada y la tasa de interés, donde la primera influye en la inflación mediante la curva de Phillips. De la misma forma, la regla de Taylor vincula los movimientos de la tasa de interés fijada por el banco central con la evolución de la inflación, determinando el producto, el empleo y la tasa de inflación (Perrotini & Lázaro, 2014). La curva de Phillips Nuevo Keynesiana -o Nueva Curva de

⁶⁶ Según Villegas (2015) La primera diferencia del NCM con el modelo IS-LM es la función consumo, la decisión de consumo depende del producto potencial y no del producto corriente en el periodo 1. Este cambio que pareciera sutil está sostenido en los resultados de la hipótesis del consumidor en un escenario Inter temporal propuesto por Fisher. La segunda diferencia primordial radica en la función inversión, dicha función que se plantea en el NCM, está determinada por la diferencia entre la tasa de interés determinada por la banca Central y la tasa natural.

⁶⁷ Resulta importante señalar que el Nuevo Consenso Macroeconómico incorpora a su análisis las expectativas racionales como un eje importante para la explicación de variables económicas, al mismo tiempo menciona tasas naturales, por ejemplo, tasa de desempleo natural, tasa de empleo natural, nivel de producción natural, etc. La incorporación de estas tasas naturales sustenta entre otras cosas, la Nueva Curva de Phillips, la brecha del producto, la Ley de Okun que son mencionados en este análisis. Cuando se habla de una tasa natural, se habla en referencia a un nivel de equilibrio donde el nivel de precios esperados es igual al nivel de precios “Cuando la producción es superior a su nivel natural, el nivel de precios es más alto de lo esperado (...) En un nivel de producción dado y, por tanto, en una tasa de desempleo dada, el aumento del nivel esperado de precios provoca una subida de los salarios, lo cual provoca, a su vez, una subida de precios.” (Blanchard & Pérez, 2011, p.200)

Phillips- está fundamentada en las expectativas racionales -a diferencia de la incorporación de las expectativas adaptativas por parte de Friedman⁶⁸-, parte de: la existencia de las rigideces al fijar precios; de la relación entre las expectativas de inflación futura, la inflación presente, los costes marginales reales y de la relación entre costes marginales y la brecha del producto⁶⁹. Los cambios en los precios son el resultado de la optimización realizada por las empresas, sujetas a los términos de ajuste de los precios, en este sentido la inflación es una variable determinada por su valor esperado en el futuro y está relacionado negativamente con el desempleo; la política monetaria puede tener efectos reales sobre la formación futura de las expectativas de inflación (Torres, 2012). En el caso de las expectativas racionales las curvas de Phillips se van alejando cada vez más porque los errores de expectativas se van corrigiendo - $\pi = \alpha\pi^e + \beta(u^n - u) -$

John Brian Taylor en 1979, realizó un estudio basado en las variables de producción e inflación, redujo el consumo y la inversión a una ecuación de demanda agregada, también concreto los precios y los salarios en un ecuación de determinación de precios agregados; a partir de estos elementos construyó la llamada Curva de Taylor -o curva de Phillips de segundo orden-, pues en vez de utilizar la variable real del desempleo, utiliza el ingreso con base en la ley de Okun que establece una relación entre el desempleo y el producto ($y - y^*/y^* = c(u - u^n)$); donde 'y' es el PIB real y 'y*' es la tendencia del PIB real o PIB potencial, 'u' es la tasa real de desempleo, 'uⁿ' es la tasa natural de desempleo, 'c' es el factor que relaciona los cambios en el desempleo con los cambios en la producción). Taylor construyó su modelo en términos de las varianzas de la variable real producto y la variable nominal inflación. Uno de los resultados que obtuvo fue que la inflación en el sistema económico se va rezagando por los contratos que realizan los agentes económicos (por ejemplo, contratos de salarios, de compra y venta de insumos, etc.), entre las implicaciones

⁶⁸ Las expectativas adaptativas, refieren a cuando los individuos basan sus expectativas del valor futuro de una variable conforme a su comportamiento en el pasado. Por ejemplo, la tasa de interés futura se calcula con un promedio ponderado de las tasas de interés del pasado, donde las ponderaciones tienen a disminuir conforme se agregan más datos pasados.

Las expectativas racionales, refieren a cuando los individuos basan sus expectativas en evaluaciones racionales del valor futuro de una variable en ese caso, se estima en base en 'las cosas que la teórica económica' dice que tendrá que pasar. Por ejemplo, para el cálculo de una inflación futura, se considera un incremento en la oferta monetaria, y una baja en la tasa de interés, ya que la inflación está en función de estas variables.

⁶⁹ Brecha de producto o bien *Output gap* que es la diferencia entre el PIB real o producción real y el PIB potencial. El PIB potencial es la producción que se realizaría con todas las capacidades productivas de la economía utilizadas, a tasas naturales de tasa de interés y de empleo, es decir, sin presiones inflacionarias.

en la política monetaria podemos enumerar los siguientes según Hernández (2010): 1) la curva muestra que una reducción de la variabilidad de la producción conlleva un aumento de la fluctuación de la inflación, 2) una política monetaria optima permite que la inflación aumente cuando hay más interés por la producción que por la inflación.

Años después Taylor realizó un estudio práctico sobre EE. UU. a partir de una serie de cálculos que se hicieron con modelos econométricos de la relación entre las varianzas del producto y la inflación. El resultado de tal estudio es la conocida regla clásica de Taylor: $r = p + 0.5y + 0.5(p - 2) + 2$; donde 'r' es la tasa de los fondos federales, 'P' es igual a la inflación de los 4 trimestres anteriores, 'y' es el porcentaje de desviación del PIB real de su objetivo ($y = ((y - y^*)/y^*) \cdot 100$); donde 'y' es el PIB real y 'y*' es la tendencia del PIB real o PIB potencial, esta ecuación nos indica un *output gap*⁷⁰), el número 0.5 que multiplica a las diferencias, es el resultado de los cálculos realizados y hace referencia a un parámetro que indica cuando debe ajustarse la tasa de interés nominal ante un punto de diferencia en la inflación con la meta de inflación -o precios esperados-, o ante el *output gap*.

Los resultados del estudio práctico arrojaron que, si el porcentaje de desviación del producto es nulo y si los precios observados (o precios efectivos) son igual a los precios esperados, la tasa de interés de los fondos federales será igual a la suma de la inflación con la tasa de interés real ($r = p + i_r$). Así mismo, estos resultados indicaron que, en la medida en que haya un porcentaje de desviación del PIB o brecha del producto negativa -decrecimiento del PIB, es decir un exceso de capacidad productiva no utilizada- una baja tasa de interés incentivará la economía, en cambio, si a medida que el porcentaje de desviación del PIB o brecha del producto comienza a subir -o lo que es lo mismo el PIB crece- y aparecen síntomas de inflación, entonces la tasa de interés objetivo de la FED debe incrementarse. En lo que concierne al *output gap*, si este es igual a 0, solo queda en juego la inflación, en este caso sí la política monetaria sigue siendo expansiva la tasa de

⁷⁰ Una brecha positiva indica que la economía está operando por encima de un nivel sostenible como resultado de un exceso de demanda. Un gap negativo quiere decir que existe un exceso de oferta o capacidad productiva no utilizada debido a una falta de demanda.

inflación comenzara a aumentar. En conclusión, la tasa de interés reacciona a más de uno de la variación de los precios.

La regla general de Taylor para cualquier país es la siguiente: $r = p + \alpha y + \alpha(p - p^T) + i_r$. Donde 'r' es la tasa de interés nominal, 'p' los precios observados, 'p^T' los precios esperados o la meta de inflación, 'i_r' es la tasa de interés real, 'α' es el parámetro que indica cuánto debe ajustarse la tasa de interés nominal. Igualmente, Taylor plantea una serie de reglas, según las cuales, una política monetaria será efectiva, estas reglas son: 1) Una regla de política: $r = p + \alpha y + \alpha(p - p^T) + i_r$ (una regla flexible que acepta algún nivel de discrecionalidad), 2) tipo de cambio flexible, 3) régimen de Blancos de inflación y 4) independencia del Banco Central. Taylor (1993) también declara que, no es suficiente la independencia del Banco Central, porque a pesar de que la regla de política es flexible y permite niveles de discrecionalidad, también se da lugar a la que las autoridades monetarias no sean lo suficientemente claras en sus decisiones. Una pérdida de normas en su totalidad, o casi en su totalidad conduciría a una falta de credibilidad en la autoridad monetaria, siendo esta el ancla en la cual se fundamenta la política monetaria (inflación esperada, en función de cómo actúa el Banco central). Para que la política monetaria alcance sus objetivos, a parte de un tipo de cambio flexible, del enfoque de blancos de inflación y de la regla de política, es necesario no abusar de la discrecionalidad, pues esto conduce a inestabilidades fuertes a nivel macroeconómico.

El modelo de metas de inflación es parte esencial del Nuevo Consenso Monetario, siendo la tasa de interés el instrumento principal de la política monetaria, al poder influir sobre el crecimiento del producto y la inflación (Perrotini, 2007). En los últimos años, los bancos centrales han abandonado el objetivo de crecimiento de la oferta monetaria, en lugar de 'metas monetarias', se emplea el instrumento de la tasa de interés de corto plazo con el propósito de alcanzar un objetivo de inflación (Perrotini, 2007). Esta teoría supone que el dinero es endógeno y mantiene la hipótesis de la neutralidad de este, esto significa que, en el corto plazo la política monetaria puede incidir sobre el producto, pero que a largo plazo, una emisión de dinero por encima de los requerimientos reales en la economía solo va a conducir a la subida del nivel de precios sin ningún efecto sobre la producción.

Mantey (2009) explica que la endogeneidad del dinero implica abandonar la interpretación de que la inflación es un fenómeno monetario y rechaza que la tasa de interés sea un resultado del equilibrio en el mercado de dinero. El nuevo modelo que se construyó para explicar el nivel de precios y la tasa de interés, se basó en la teoría fisheriana de la tasa de interés, que toma en cuenta dos componentes: la tasa de interés natural⁷¹ determinada por la curva IS y la teoría de la inflación por presión de la demanda (misma que retoma Taylor)⁷².

Durante la década de 1990 y principalmente después del estudio empírico de John B. Taylor, algunos países empezaron a retomar como referencia estos planteamientos monetarios, sustentados en el Nuevo Consenso Macroeconómico. Existe consenso en general, de que gran parte de los bancos centrales del mundo han adoptado el régimen de metas de inflación, sin embargo, existe la posibilidad de que la autoridad monetaria asuma solo un blanco de inflación y no el régimen completo. En este aspecto es necesario diferenciar que el Enfoque de Blancos de Inflación es un régimen completo, mientras que blanco de inflación como objetivo, es una parte constitutiva de este régimen. Los blancos de inflación son en estricto sentido, la fijación de un parámetro de la variación de los precios que la autoridad monetaria fija como objetivo

El enfoque de Blancos de Inflación (o régimen de metas de inflación) es un esquema operativo que utiliza la autoridad monetaria para definir los mecanismos con los que va a definir su política antinflacionaria, este enfoque, además, debe contar con dos elementos: un marco de discrecionalidad acotada y una estrategia de comunicación de formación de expectativas (Negrete, 2009). Existen tres interpretaciones erróneas sobre este régimen: la primera es que el modelo supone la aplicación de reglas rígidas, esto es erróneo, porque el modelo no supone un marco de obligatoriedad de reglas rígidas; la segunda es que el enfoque solo se fija en el objetivo de la inflación, siendo que existe la posibilidad de la adopción de mandos jerárquicos entre la inflación

⁷¹ Tasa natural en el sentido de Knut Wicksell, que definió a la tasa natural como la tasa de equilibrio en el mercado de bienes y servicios, diferente a la tasa de interés monetaria del mercado de dinero. Existía pues, una relación entre la tasa natural y la tasa del mercado de dinero, por ejemplo, si la tasa de interés de mercado monetario disminuyera por debajo de la tasa natural, la demanda de dinero para invertir aumentará y los ahorros disminuirán.

⁷² "A corto plazo, una expansión monetaria provoca un aumento de la producción, una reducción del tipo de interés y una subida del nivel de precios, (...) con el paso del tiempo, el nivel de precios sube y los efectos que ejerce la expansión monetaria en la producción y en el tipo de interés desaparecen. A mediano plazo, el aumento de la cantidad nominal de dinero se traduce totalmente en un aumento proporcional del nivel de precios. No influye en la producción ni en el tipo de interés, el dinero es neutral a mediano plazo" (Blanchard & Pérez, 2011, p. 212)

y el crecimiento del producto, mismo que es fijado según cada autoridad monetaria y la tercera es que el enfoque es inconsistente con la necesidad de la autoridad monetaria de cuidar el sistema financiero. .

La explicación anterior fundamenta el modelo de enfoque de Blancos de inflación. De forma resumida, tenemos que para economías abiertas, el régimen consta de cuatro ecuaciones (Mantey, 2011): 1) Similar a una curva IS, donde se define la brecha del producto “Y”, como una función de la tasa de interés y el tipo de cambio: $Y=f(i,e)$; 2) Una curva de Phillips, que describe el comportamiento de la inflación como función de la brecha de producto $P = f(Y)$; 3) Una regla de Taylor que explica la tasa de interés en función de la brecha del producto y la diferencia entre inflación esperada y la inflación observada/presente: $i = f(Y, P-P^*)$ y finalmente una ecuación que explica el tipo de cambio como función de la diferencia entre la tasa de interés interna y la tasa de interés externa $e = f(i-i^*)$

La incorporación del tipo de cambio al esquema, está relacionado con la existencia de la paridad flexible del tipo de cambio en la mayoría de los países del mundo, con este esquema, los efectos del tipo de cambio en los precios internos se dan por la variación de los costos de los insumos importados y los cambios en la demanda externa. De la misma manera, la incorporación de la función está basada en la paridad descubierta de la tasa de interés (Mantey, 2009), misma que estipula que, la diferencia entre las tasas de interés de dos países es igual a la diferencia de los tipos de cambio en el futuro, es decir, que si existe una diferencia positiva entre las tasas de interés, en el futuro el tipo de cambio tendera a depreciarse.

El enfoque de Blancos de Inflación o de Régimen de Metas de Inflación, junto con los planteamientos monetarios de finales del siglo XX, han sido referencia para la adopción de mandatos y regímenes monetarios en diferentes países. A continuación se muestra un cuadro donde se presentan los países que han adoptado el enfoque de blancos de inflación:

Figura 7

Países que han adoptado el esquema de blancos inflacionarios

Economías	País y fecha de adopción
<i>En desarrollo</i>	Chile (1991), Egipto (1991), India (1991), Uganda (1992), Indonesia (1992), Guyana (1993), Nigeria (1993), Vietnam (1993), Bangladesh (1994), Ecuador (1994), Perú (1994), Uruguay (1995), Zambia (1995), Jamaica (1996), Mauritania (1996), Sierra Leona (1996), China (1998), Brasil (1999), Tailandia (2000), Colombia (2000), Filipinas (2000), Indonesia (2000), México (2001), Republica Dominicana (2000), Honduras (2001).
<i>En transición</i>	Polonia (1992), Macedonia (1993), Rusia (1993), Eslovaquia (1993), Croacia (1994), Armenia (1995), Moldavia (1996), Georgia (1996), Kazajstán (1997), Kirguiz (1996), Mongolia (1997), Rumania (1997), Eslovenia (1997), Turmenistán (1997), República Checa (1997), Armenia (1998), Hungría (2001).
<i>Industrializadas</i>	Nueva Zelanda (1989), Grecia (1990), Taiwán (1990), Canadá (1991), Israel (1991), Reino Unido (1992), Australia (1993), Finlandia (1993), Suecia (1993), Francia (1994), Italia (1995), España (1994), Corea del Sur (1998), Islandia (2001), Noruega (2001).

Nota. Figura tomada de “Expectativas, blancos de inflación y reglas monetarias: la teoría y una aplicación analítica”, (p. 69), por J. Galan Figueroa, 2006, *Economía informa UNAM*, (341).

<http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econinforma/pdfs/341/06JavierGalan.pdf>

En la figura 7, podemos observar que México adopto en 2001, el esquema de blancos de inflación.

Política Monetaria Instrumentada en México desde 1994 hasta 2012

América Latina durante la década de 1980 enfrento un periodo histórico complicado, tanto que a esta década se le conoce como la década perdida, sobre todo por la crisis de la deuda de 1982 y a los problemas de bajo o nulo crecimiento y alta inflación. La mayor parte de los países experimentan cambios estructurales importantes, en México en el sexenio de Miguel de la Madrid se introduce el neoliberalismo en el país. Otros aspectos fundamentales de la política económica en México, fueron los Pactos de Estabilización, que en su premisa fundamental concretaban un pacto entre los empresarios, el Estado y la clase trabajadora, con el objetivo de reactivar la actividad económica. Sin embargo, se ha demostrado por medio la pérdida de poder adquisitivo del salario, que quienes cargaron con la mayor parte de las perdidas fue la clase trabajadora (CAM, 2015).

En estos años la política monetaria se ocupó solo de responder a los vaivenes de la situación económica. Un hecho que viene a significar un cambio importante para ésta, es el tipo de cambio. La crisis cambiaria de 1994 marco el final de la intervención directa del Estado sobre la fijación de la paridad cambiaria del peso respecto otras divisas –la más relevante el dólar

estadounidense-. Como es evidente, el ancla nominal de la política económica y monetaria, dejó de ser el tipo de cambio, de modo que, se tenía que definir un esquema nuevo de política monetaria.

Las relaciones entre capitales a nivel mundial, como ya se ha mencionado, condicionaron la forma en la que se conducían la política monetaria y la política económica. En un mundo en el que se abandonaban los tipos de cambios fijos y muchos países reconocían el actuar de la política monetaria en materia de control de precios, México no podía ser la excepción.

Política Monetaria Instrumentada en 1994

El 1 de abril de 1994 entro vigor la reforma al artículo constitucional No. 28, la cual decretaba la autonomía del Banco de México⁷³. La reforma del 20 de agosto de 1993 decretaba que:

“el Estado tendrá un banco central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento.” (Diario Oficial de la Federación [DOF], 1993, p.2)

Estas reformas derivaron en la Ley del Banco de México emitida el 23 de diciembre de 1993, en la que se confirmaba su autonomía. La autonomía del Banco de México tiene que ver, fundamentalmente, con sus relaciones con la administración pública centralizada, es decir, se buscaba que esta entidad dejará de ser el principal acreedor del gobierno.

Cartens (2010) argumenta que la autonomía del Banco de México ha significado un bien para la vida económica del país, se apoya de la Exposición de Motivos de la Iniciativa de Reforma Constitucional para Dotar de Autonomía al Banco de México de 1993, para reafirmar que cuando el Banco Central no era autónomo, era el principal agente de crédito para el gobierno federal y que esto solo condujo a déficit fiscales y altos niveles de inflación. Las versiones oficiales de los motivos por los cuales el Banco Central debía ser autónomo se apoyan en las fallas de la política económica empleada en el pasado; aceptan la necesidad de un cambio en la conducción de la vida

⁷³ Ver a Díaz de León A. (s.f)

económica, pero no reconocen que, aparte de las fallas del Estado, las consecuencias de los ciclos económicos del capital y las relaciones de poder entre sus facciones condicionan la economía de los países.

La autonomía de los Bancos Centrales está centrada en la gestión administrativa, en el manejo de presupuesto y en las decisiones en el corto y largo plazo para mantener su principal mandato —o mandatos según sea el caso-, sin embargo, sigue condicionada por la política económica de los países. El objetivo de mantener los niveles de inflación estables se asocia generalmente con el ambiente de certidumbre que la economía y las inversiones económicas requieren para realizarse en el largo plazo. Todos estos argumentos parecen válidos a la hora de la toma de decisiones de política económica. El control de la inflación ha tenido un lugar importante en América Latina desde mediados del siglo pasado -este aspecto fue tocado con más detalle en el capítulo 1-, más que nada, por las características particulares de un capitalismo dependiente, que ha ocasionado que algunos países sean propensos a <presiones inflacionarias>.

Por su parte, la política monetaria en México busca tener un carácter macroeconómico, esto es consecuente con los planteamientos del Nuevo Consenso Macroeconómico y con los instrumentos de política monetaria que le acompañan (véase Anexo 2, quinto subtítulo). La instrumentación monetaria está dirigida principalmente al sistema bancario, sobre todo a partir de la década de 1990. Según el nuevo consenso monetario, la conducción de la política monetaria por medio de canales de transmisión afectará a la demanda agregada, que a su vez afectará el nivel de precios. La estrategia económica puesta en marcha a partir de 1987 en México busca el control de la inflación⁷⁴. Desde 1983 hasta 1994 la política económica buscó la estabilidad de precios junto con la promoción del crecimiento económico, esto es producto de los Pactos de Solidaridad Económica.

En el año de 1994, después de que el país registrará problemas de bajo crecimiento, se vislumbraba la recuperación macroeconómica, en ese año los objetivos de la política monetaria fueron mantener el nivel de precios estable y controlar el tipo de cambio que se mantenía

⁷⁴ Ver a Banco de México(1995)

fluctuando en bandas de flotación. Por medio de las operaciones en el mercado abierto se buscó contraer la oferta y los agregados monetarios.

Aunque se esperaba la recuperación de la economía, en 1995 el país volvió a vivir el decrecimiento del PIB y altas tasas de inflación. Los problemas en la balanza de pagos por la salida de capitales del país afectaron las reservas internacionales, este fue un factor para que el Banco de México ya no pudiera sostener el tipo de cambio en bandas de flotación. Así, se abandonó por completo el tipo de cambio como ancla nominal de los precios y de la economía.

Régimen de Saldos Acumulados

Este objetivo operacional fue utilizado del 13 de septiembre de 1995 al 9 de abril de 2003.

Con base en el Banco de México (2019) se pueden plantear dos vertientes en este régimen: la primera tiene que ver con la intervención en el mercado de dinero y con la demanda agregada, mientras que la segunda tiene que ver con el objetivo intermedio de largo plazo de los agregados monetarios (propiamente con el régimen).

En la primera vertiente, al reconocer que la autoridad monetaria no podía controlar directamente los precios de los bienes y servicios, se establecía que el campo de acción del Banco de México estaba principalmente en el mercado de dinero⁷⁵ y de forma subyacente en el mercado de cambios, para influir sobre la demanda agregada y por ende sobre el nivel de precios. Las limitaciones en cuanto al control de la inflación que se mencionan, se seguirán manteniendo hasta la actualidad.

El actuar en el mercado de dinero por medio de los instrumentos de mercado abierto, buscaba influir sobre los niveles de las tasas de interés y por medio de este canal de transmisión - canal de transmisión de la tasa de interés- influir sobre la demanda agregada. Se tenía entendido que, el canal de transmisión de la tasa de interés era fundamental para influir sobre la demanda

⁷⁵ Básicamente el mercado de dinero de corto plazo, está constituido por el mercado de títulos de deuda. La mayor parte de la emisión de títulos es por parte del Estado. Entre los títulos de deuda encontramos a los CETES, los BONDES (bonos de desarrollo), Bonos BPAS (Bonos de protección al ahorro), UDIBONOS, BREMS (Bonos de Regulación Monetaria), entre otros.

agregada y sobre el nivel de precios, además, junto con la compraventa de divisas se podría influir sobre el tipo de cambio.

El actuar en el mercado de dinero también buscaba mandar señales, es decir posturas de política monetaria, al mismo tiempo que el Banco de México fijaba cantidades para los títulos de deuda, el mercado determinaba libremente la tasa de interés

En la segunda vertiente, se plantea que el crecimiento de los agregados monetarios influía sobre el nivel de precios en el largo plazo, por lo que el Banco de México estableció metas cuantitativas tanto del crecimiento de la base monetaria, como del crédito interno neto (oferta monetaria). Para establecer estas metas, tomaba en cuenta la demanda y la oferta de la base monetaria, la autoridad monetaria creía que ambas variables sufrían cambios a lo largo del tiempo y que estos cambios se veían reflejados en los saldos de las cuentas corrientes que la banca comercial tenía en el Banco de México.

Las nuevas condiciones de 1995, es decir la libre flotación del tipo de cambio y la adopción de metas cuantitativas, llevaron al diseño del régimen de saldos acumulados, mismo que era acorde para que el mercado fijara las tasas de interés y el tipo de cambio. Al respecto, resulta importante la tasa de interés de fondeo interbancario, esta tasa es central en las operaciones de la banca, ya que influía en el nivel objetivo de saldos acumulados.

El régimen de saldos acumulados estaba relacionado con el comportamiento de las cuentas corrientes que los bancos comerciales tenían en el Banco de México, este último establecía que en un periodo de 28 días la suma de los saldos diarios de las cuentas corrientes debía ser cero. En el caso de que la suma arrojará un resultado negativo, el banco comercial en cuestión tendía que pagar un importe equivalente a dos veces la tasa de referencia del mercado, si por el contrario, el resultado era mayor a cero, el banco comercial había perdido el rendimiento que podía haber obtenido si hubiese utilizado esos saldos.

El Banco de México participa en el mercado de dinero diariamente con un monto específico a subastar, con el objetivo de que la suma de los saldos acumulados diarios de las cuentas corrientes iniciará el siguiente día en la cantidad que determinada⁷⁶(el Banco de México daba a conocer la cantidad objetivo de “saldo acumulado de saldos diarios totales” de las cuentas corrientes de la banca a la apertura del siguiente día hábil, la intervención diaria tenía como objetivo llegar a la meta cero de los 28 días de computo, solo hasta el cierre del periodo se penalizaban los saldos negativos). Este mecanismo busca retirar o inyectar liquidez en el mercado de dinero diariamente, para que, después del periodo la suma de los saldos de las cuentas corrientes resultará en cero.

Si el Banco Central emitía un objetivo de Saldo acumulado de los Saldos diarios totales⁷⁷ igual a cero, buscaba satisfacer la demanda de dinero a tasas de interés de mercado; si el objetivo era mayor a cero su postura de política monetaria era expansiva (una baja de las tasas de interés). Si por el contrario, el objetivo era negativo (el llamado “corto” monetario), la postura del Banco de México era restrictiva (alza de las tasas de interés), así, el Banco de México seguía inyectando liquidez, pero no proporcionaba los recursos suficientes a las tasas de interés del mercado, ocasionando que algunos bancos obtuvieran los recursos a través de los sobregiros en sus cuentas corrientes, es decir, parte de la liquidez que se requería -el monto del corto- se obtenía por medio del importe de dos veces la tasa de interés de referencia.

⁷⁶ Según el Banco de México las diferencias entre el nivel objetivo del saldo acumulado de los saldos diarios totales y el observado se debe a: 1) diferencias entre el pronóstico y el nivel observado de demanda de billetes y monedas en circulación, 2) que los saldos de las cuentas de algunos bancos no se consideren para el cálculo de su saldo acumulado individual por exceder los límites positivos o negativos establecidos 3) os ajustes que se realizan cuando alguna institución no puede llevar su saldo acumulado de los saldos diarios a cero debido a los límites positivos y negativos y, a los días que faltan por transcurrir para el cierre del periodo.

⁷⁷ Existen límites tanto para los saldos positivos, como para los saldos negativos; el objetivo es que no existan presiones que ocasionen fluctuaciones bruscas en las tasas de interés.

Régimen de Saldos Diarios

El régimen de saldos diarios fue utilizado del 10 de abril de 2003 al 20 de enero de 2008.

El planteamiento de este régimen, al igual que en el régimen de saldos acumulados, se puede plantear desde dos vertientes. La primera tiene que ver con lo que respecta a la intervención en el mercado de dinero y a la demanda agregada, mientras que la segunda tiene que ver con el objetivo intermedio de largo plazo de los agregados monetarios (propiamente con el régimen). El funcionamiento de dicho régimen, tenía prácticamente las mismas premisas que el régimen de saldos acumulados, el cambio en esencia residía en sus objetivos operacionales.

En cuanto a las operaciones de mercado abierto, se reconoce que en México se había aplicado, en general, una política restrictiva por las presiones inflacionarias en el país, por lo que el Banco de México había adoptado una posición financiera acreedora de corto plazo en el mercado de dinero, en este sentido sus principales instrumentos de política monetaria habían sido los depósitos de regulación monetaria obligatorios y voluntarios, los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES) y los Bonos de Regulación Monetaria (BREMS).

Según el Banco de México (2004) el objetivo del régimen de Saldos diarios era que los saldos de las cuentas corrientes de las instituciones bancarias que tenían cuentas con en el Banco de México, fueran igual a cero. Si al final del día algún(os) banco(s) tenía(n) saldos negativos, se le(s) cobraba una tasa de interés equivalente a dos veces la tasa de referencia del mercado (usualmente la de los CETES); si en cambio, tenía(n) saldos positivos no se le(s) cobraba alguna penalización, pero se daba por hecho que esta(s) institucione(s) con saldos positivos había(n) incurrido en un costo de oportunidad por no haber invertido ese diferencial.

El Banco de México daba a conocer la cantidad objetivo de los saldos diarios totales del final del día; desde el día en que se publicaba hasta el momento en que se modificaba el objetivo, se ponía en vigor la cantidad estipulada en el anuncio, también, existían fechas preestablecidas para el cambio de objetivos. De esta forma, la autoridad monetaria daba a conocer su postura de política, si el objetivo de los Saldos Diarios Totales era cero, la postura de política era neutral, en este caso el Banco de México daba a conocer que iba a satisfacer la demanda de dinero a tasas de interés de mercado y proporcionaría los recursos suficientes para que los bancos no incurrieran en

desequilibrios; por otra parte, si el objetivo era positivo, la postura de política era expansiva, de esta forma el Banco de México daba a entender que inyectaría más liquidez de la necesaria al mercado, por lo que algunas instituciones tendrían saldos positivos no deseados al final del día (pudiendo provocar una baja en las tasas de interés); en cambio, si el objetivo de los saldos diarios era negativo (corto monetario), la postura de política era restrictiva, así, el Banco de México daba a conocer que inyectaría los recursos necesarios a las tasas de mercado, por medio de operaciones de mercado abierto y otra parte de esos recursos necesarios serían proporcionados por medio de sobregiros en las cuentas corrientes que tuvieran saldos negativos (pudiendo provocar alza en la tasas de interés).

Régimen de Objetivos de Inflación con Base en Pronósticos

En este régimen que fue adoptado por el Banco de México en el año 2001, se establecía que la estabilidad de precios en el largo plazo era el objetivo fundamental de la autoridad monetaria ($\pm 3\%$ inflación). Este régimen es vigente en la actualidad (año 2020).

Un artículo publicado por el Banco de México (2018) establece que es importante que exista transparencia en materia de política monetaria y claridad de las señales de postura de política, en ese sentido, la publicación de pronósticos de inflación es un instrumento que ancla las expectativas de inflación esperada, del mismo modo, facilita la evaluación del desempeño de la autoridad monetaria. Los pronósticos de inflación son el objetivo intermedio de la política monetaria, debido a que: la inflación esperada está relacionada con la inflación futura, pues es más fácil manipular la inflación esperada que la inflación futura⁷⁸ y porque los pronósticos de inflación se dan a conocer al público.

Los elementos principales de los pronósticos de inflación son: 1) el criterio que toma la autoridad monetaria para fijar un plazo para el cumplimiento de la inflación esperada en el corto plazo, que está en función de los factores que determinen la evolución de la inflación, 2) los

⁷⁸ En este caso, la inflación esperada se utiliza como la meta de inflación que se establece como objetivo intermedio, la inflación futura es la inflación objetivo final del mecanismo de transmisión. Al mismo tiempo la inflación observada es la inflación que se presentó en los hechos después de los periodos establecidos, ya sea en el caso del objetivo intermedio o el objetivo final.

pronósticos sustentados en toda la información disponible y relevante de lo que se consideran los determinantes fundamentales de la inflación, en el Estado actual de la economía, en el tiempo que tarda en efectuar resultados el mecanismo de transmisión (en el caso de México se ha establecido en 2-3 años) y en los choques al interior de la economía, 3) Un alto nivel de transparencia y de comunicación por parte del Banco Central hacía el público, es decir, la publicación de pronósticos de inflación.

El Banco Central utiliza los pronósticos para tomar decisiones de política monetaria según las siguientes etapas. Primero se elabora un pronóstico de política con los elementos antes mencionados, posteriormente si la meta de inflación esperada es congruente con la inflación observada después del periodo, la postura de política no cambia. Sí por el contrario, el objetivo de inflación no coincide con los resultados observados, se realiza un nuevo pronóstico donde se explican las condiciones que estarían afectando a la inflación, de esta manera se plantea nuevamente el horizonte en el que la nueva meta de inflación sea congruente con la inflación observada al final de este.

A pesar de que el régimen cambió explícitamente al esquema de Objetivos de inflación, del año 2001 hasta el año 2003 el objetivo operacional seguía siendo la suma de los saldos diarios, no es sino hasta el 21 de enero del año 2008 cuando el objetivo operacional pasa a ser la tasa de interés interbancaria a un día.

Objetivo Operacional de Tasas de Interés. El Banco de México (2007) argumenta que los esquemas de régimen de saldos acumulados y de saldos diarios buscaban influir de manera indirecta en el comportamiento de las tasas de interés en el mercado, es decir, se dejaba que el mercado fuera el principal determinante de éstas. Esto era congruente con los años de volatilidad financiera e inestabilidad cambiaria, por la que atravesaba el país, también lo era porque las tasas de interés de corto plazo eran prácticamente las tasas de referencia en el mercado de dinero (CETES a 28 días).

En abril de 2004 el Banco de México aparte de dar a conocer el nivel de la suma de saldos diarios, también hizo más explícito el nivel deseado de la tasa de interés de fondeo bancario a un día. El año 2005 fue el último año en el que los movimientos de la tasa de fondeo bancario estuvieron relacionados con el corto monetario. Entre los argumentos a los cuales se alude para

justificar el paso de objetivo operacional de la suma de los saldos diarios a la tasa de interés de fondeo interbancario se encuentran que: 1) el país había alcanzado un camino de estabilidad financiera y económica, 2) los niveles de inflación habían logrado disminuir a niveles aceptables, 3) el nuevo objetivo operacional facilitaba la comprensión de las señales de política monetaria, 4) se da una mayor estabilidad a las tasas de interés de corto plazo y mayor relevancia de la política monetaria sobre todo a la curva de rendimiento, 5) homologa la instrumentación de la política monetaria con la que siguen varios bancos centrales y 6) este cambio era un paso natural.

A partir del 21 de enero de 2008, se aplicó el objetivo operacional de la tasa de interés interbancaria a un día.

Inflación en México 2008-2012

La inflación es comúnmente definida como el aumento sostenido del nivel de precios en un periodo determinado. Esta definición nos permite comprender que el nivel de precios se mantiene en movimiento a lo largo del tiempo. De la misma manera que el nivel de precios puede aumentar, puede disminuir.

El indicador de la inflación, por otra parte, ha sido utilizado como referente para hablar sobre las condiciones de estabilidad macroeconómica de un país. En los países de América Latina desde el siglo pasado se le ha dado un importante seguimiento a este indicador. En la década de 1970 se presentaron momentos de alta inflación en los países desarrollados acompañada de estancamiento económico, esto como ya se explicó, condujo a una serie de cuestionamientos sobre su control y la importancia de mantenerla a niveles estables. América Latina no fue la excepción, algunos países también sufrieron de hiperinflaciones. Estos acontecimientos dieron pie a preguntas sobre el cómo se había llevado la política económica y sobre las causas de la inflación⁷⁹; en este sentido la crítica monetarista de Friedman señalaba que la cantidad de la masa monetaria sería una de las principales causas, así mismo, años después surgieron nuevos planteamientos sobre las causas de la inflación. Ya sea el planteamiento monetarista o el planteamiento enmarcado en la

⁷⁹ Las causas de la inflación han sido explicadas por autores pertenecientes a diferentes escuelas del pensamiento económico, en este caso no se ha mención de algunas explicaciones debido a que el tratamiento tiene que ver con lo directamente relacionado con la instrumentación de la política económica.

“nueva síntesis neoclásica”, la política monetaria es la encargada de controlar la inflación, en especial la autoridad monetaria será el Banco Central y no es sino hasta la década de 1980, que muchos países desarrollados les otorgan autonomía a sus bancos centrales. Al respecto, diversos estudios presentan que existe una correlación entre la autonomía de los Bancos Centrales y el control sostenido de los niveles de inflación⁸⁰, otro aspecto es que la autonomía es diferente en cada país según sus condiciones particulares⁸¹.

En el caso de México la autonomía del Banco Central se otorgó en 1994, en este mismo año se determinó que la política monetaria sería la encargada de mantener el poder adquisitivo de la moneda; naturalmente que para poder lograr esto tendría que controlar los niveles de inflación. En varios países en desarrollo o emergentes (dependientes) también se les dio autonomía a los bancos centrales.

En los años que abarcan de la década de 1950 hasta la década de 1980, la política fiscal era el principal instrumento de política. Dentro de las funciones del Banco Central no estaba controlar la inflación, en cambio, se señala que el Banco Central era un agente activo del gobierno que se encargaba de monetizar el gasto; ya en la década de 1980 con el problema de la crisis de la deuda, la inestabilidad cambiaria se hizo más persistente, orillando a que la política económica se encargará de tratar de mantener el tipo de cambio fijo y de esta manera evitar fuertes presiones inflacionarias del exterior.

⁸⁰ “Bade y Parkin (1982) documentan que, en economías avanzadas, una mayor independencia está asociada a menores niveles de inflación. Por su parte, Cukierman et al. (1992) proponen algunos índices cuantificando el grado de independencia para 163 bancos centrales. Los autores documentan una tendencia hacia una mayor independencia” (Ramos, 2019, p.3)

⁸¹ Rollinat (1996), realiza un breve recuento de problemas y teorías de la autonomía de los Bancos Centrales, en este recuento se menciona que el Banco Central es una institución esencialmente estatal, y que lo está en juego es el grado y contenido exacto de la independencia que se le otorga. La independencia es una concesión política que en algunos casos puede ser reconsiderada, es decir, que la historia y el momento políticos de los países, también son un factor decisivo en la operación de los Bancos Centrales. También se habla de una independencia orgánica que refiere a las condiciones de elección y ejercicio de las autoridades monetarias, y de la independencia funcional, que evalúa la función y la autonomía del Banco Central. El Banco Central va a dirigir la política monetaria y con ello, definir sus objetivos y los objetivos intermedios (la adopción de un régimen monetario)

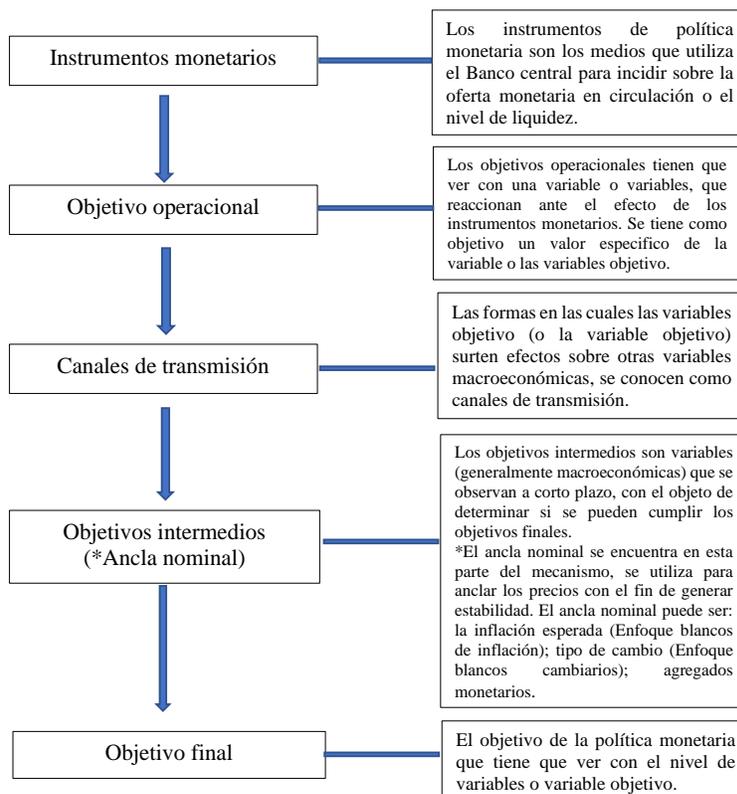
Figura 8

Conducción de la política monetaria 1994-2012

Año	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Control de la inflación	Política cambiaria	Política monetaria claramente definida																		
Enfoque	Agregados monetarios							Implementación de un blanco de Inflación: $\pm 3\%$ (hacia la implementación del RMI)												
Régimen	Saldos acumulados							Saldos diarios					Metas de inflación/Objetivos de inflación							
Instrumento monetario principal	Operaciones de mercado abierto Influir sobre las tasas de intereses Dotar de liquidez al mercado							Operaciones de mercado abierto Señales mas claras sobre el nivel de las tasas de intereses deseadas Dotar de liquidez al mercado					La tasa de fondeo bancario no estaba relacionada con los saldos diarios Operaciones de mercado abierto Dotar de liquidez al mercado							
Objetivo operacional	Saldos acumulados							Saldos diarios					Tasa de interes de fondeo interbancario a un día							
Canales de transmisión	Tasa de interés, tipo de cambio, expectativas, precio de otros activos, crédito							Tasa de interés, tipo de cambio, expectativas, precio de otros activos, crédito												
Objetivos intermedio	Tipo de cambio, Balanza de pagos, precios al productor, diferencias entre la inflación observada y la esperada							Tipo de cambio, Balanza de pagos, precios al productor, diferencias entre la inflación observada y la esperada					Tipo de cambio, diferencias entre la inflación observada y la esperada.							
Ancla nominal	Tipo de cambio	Agregados monetarios							Expectativas de inflación											
Objetivo final	Estabilidad de precios							Inflación: $\pm 3\%$												
π por debajo de:	42%	20.50%	15%	12%	13%															

Nota. Adaptada de “Análisis de la política monetaria en México utilizando un objetivo operacional de tasas de interés (1982 -2012)” (p. 33), por M. García Huitron. <http://hdl.handle.net/20.500.11799/68007>

En la figura 8 se presenta un resumen de la forma en la cual la política monetaria se organizó a partir de 1994, podemos observar que el mecanismo de transmisión (Figura 9), solo se puede establecer de manera coherente hasta el momento en el que se definió un régimen. A pesar de que en el año 2001 se hizo pública la adopción del Régimen de Metas de Inflación (RMI), se consideró para la periodicidad de la Figura 8, que en este año se adoptó un blanco de inflación y no el RMI completo, debido a que el régimen de los saldos diarios todavía estaba relacionado con el enfoque de agregados monetarios; al mismo tiempo, se considera que este periodo (2001-2007) es un momento de transición gradual hacia la adopción del régimen completo, que según lo planteado se adoptó en el año 2008 con la adopción de la tasa de interés de fondeo interbancario a un día como objetivo operacional. La organización de la información presentada en el cuadro tiene que ver además, con el marco teórico para las decisiones de política monetaria y en especial, con la paridad descubierta de tasas de interés (Mantey, 2011).

Figura 9*Mecanismo de Transmisión de la Política Monetaria*

Nota. Adaptado conforme a la información obtenida en la asignatura optativa de Política Monetaria, Facultad de Economía UNAM (M. C. Ruiz López, comunicación personal, 08-11/2018)

El régimen de saldos acumulados tuvo como ancla nominal los agregados monetarios, posteriormente, en el año 2001 el ancla nominal cambió a las expectativas de inflación, ya que, en este año se estableció un blanco de inflación relacionada con el Régimen de Metas de Inflación. Uno de los objetivos de la intervención en el mercado de dinero durante los regímenes de saldos acumulados y saldos diarios -por parte del Banco de México mediante los instrumentos de mercado abierto- era el de dotar de recursos suficientes para que los bancos pudieran cumplir los niveles de saldos acumulados o diarios establecidos, al mismo tiempo, la intervención buscaba influir sobre las tasas de interés en el mercado. Se esperaba que el manejo de la oferta de base monetaria iba a influir sobre los niveles de las tasas de interés de mercado dando como resultado una expansión (contracción) de la oferta monetaria que traería consigo una baja(alza) en las tasas de interés en el mercado.

Para el Banco de México (2012) las causas de la inflación se pueden dividir en dos clasificaciones: 1) determinantes de corto plazo y 2) determinantes de largo plazo. Entre los determinantes de corto plazo se menciona: la contracción de oferta agregada, el incremento de la demanda agregada y la tasa de interés. Para los determinantes de largo plazo encontramos: el exceso de dinero, políticas inconsistentes y el déficit fiscal.

Al relacionar los determinantes de la inflación de corto y largo plazo con el régimen monetario, debemos recordar que el Banco de México reconoce que no puede influir directamente sobre la fijación de los precios, pero que, a pesar de eso, puede influir mediante el mercado de dinero. En este tenor, es coherente que a partir de la autonomía del Banco de México, este haya podido establecer su régimen monetario (entre otras cosas), conforme a los determinantes de la inflación en los que puede influir de manera directa, en este caso, la oferta de base monetaria con el objetivo de incidir sobre el crédito interno neto y la tasa de interés de corto plazo.

El principal indicador para medir la inflación en el país es el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) que mide el cambio promedio de los precios en el tiempo de una canasta ponderada de bienes y servicios representativa del consumo de las familias urbanas, ha estado basado en la Encuesta de Ingresos y Gastos Financieros (EIGF) y la Encuesta Nacional de Ingreso y Gastos de los Hogares (ENIGH).

El Banco de México elaboró desde 1927 hasta junio de 2011 el INPC y a partir del 15 de julio de 2011, el Instituto Nacional de Estadística y de Geografía (INEGI) se encargó de elaborar el índice (Instituto Nacional de Estadística y de Geografía, 2013). Desde 1968 hasta 2012 el INPC se ha actualizado 7 veces (Tabla 2).

Tabla 2*Evolución del INPC*

Periodo base	Ciudades	Genéricos	Cotizaciones mensuales	Fuente para ponderaciones
1968	7	172	15,000	EIGF 1963
1978	16	172	30,000	EIGF 1963
1980	35	302	140,000	ENIGH 1977
1994	46	313	170,000	ENIGH 1989
2ª Qna junio 2002	46	315	230,000	ENIGH 2000
2ª Qna diciembre 2010	46	283	235,000	ENIGH 2008
2ª Qna diciembre 2010	46	283	235,000	ENIGH 2010

EIGF = Encuesta de Ingresos y Gastos Familiares
 ENIGH = Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares

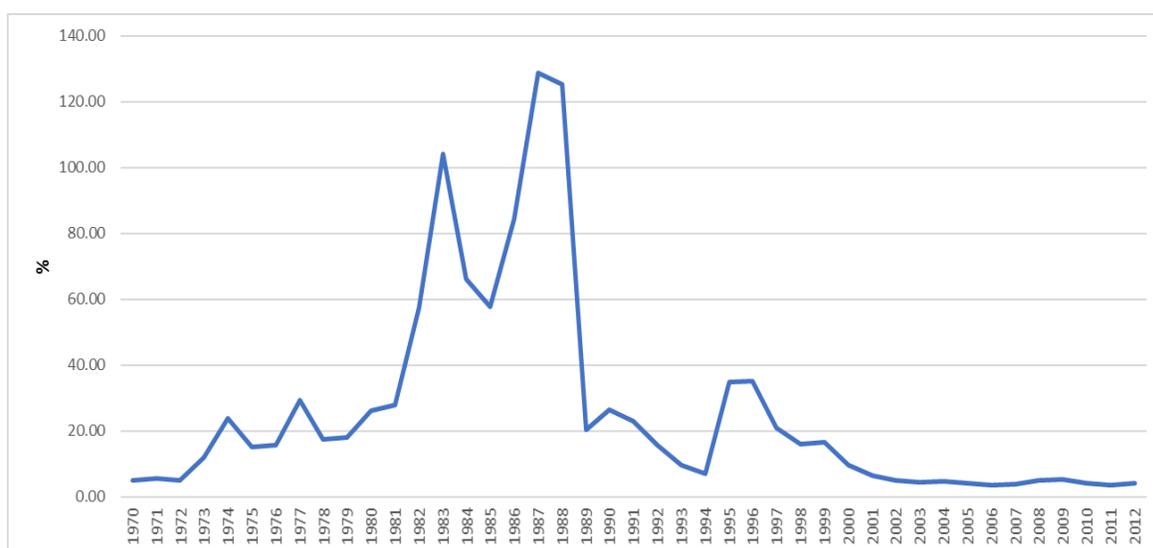
Nota. Figura tomada de “Índice Nacional de Precios al Consumidor: Documento metodológico”, (p. 7), por INEGI, 2013, https://www.inegi.org.mx/contenidos/programas/inpc/2010/doc/documento_metodologico_inpc.pdf

Para calcular el INPC se utiliza el índice de Laspeyres. Primero se realizan índices elementales, que son agregados pequeños constituidos por bienes y servicios relativamente homogéneos, a estos índices se les denomina específicos; estos índices específicos se promedian para construir los índices genéricos y posteriormente los índices genéricos se agrupan en subíndices y la agrupación de estos últimos generan el INPC (Banco de México, 2011). Mensualmente se realiza la recopilación de precios de los productos llamados específicos en 46 localidades de la República Mexicana agrupadas en siete regiones (Frontera Norte, Noroeste, Noreste, Centro Norte, Centro Sur, Sur y Área Metropolitana/Ciudad de México) para captar las variaciones en los genéricos; cada genérico tiene un peso específico en el INPC denominado ponderador; en vista de que los precios de todos los productos no tienen un comportamiento homogéneo, los genéricos se dividen en subíndices.

Por otro lado, la inflación se divide en inflación subyacente y no subyacente, la primera es un indicador de mediano plazo y excluye a genéricos de alta volatilidad o que responden a criterios administrativos, es decir, incluye a los genéricos cuyos precios responden principalmente a condiciones de mercado; la segunda incluye aquellos genéricos que dificultan la determinación de la tendencia general de los precios y que fueron excluidos del índice de inflación subyacente.

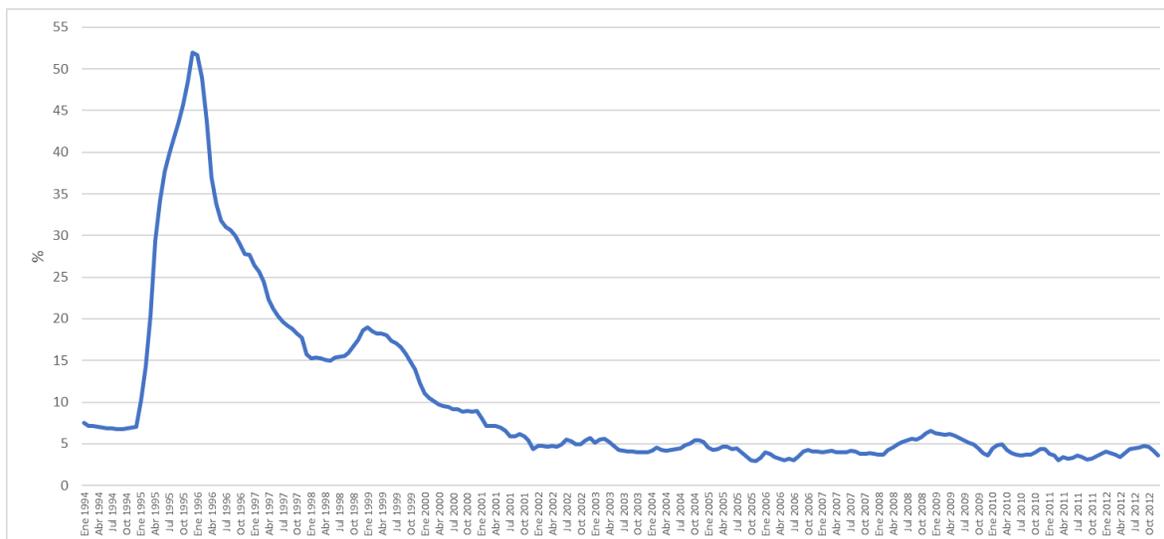
Figura 10

Inflación anual (INPC anual), 1970-2012



Nota. Elaboración propia con datos de INEGI

Una comparación histórica de los niveles de inflación de las décadas de 1970-1980 (Figura 10) con los años posteriores a 1990 refleja que, en el primer periodo los precios mostraban una gran inestabilidad mientras que, en el segundo caso, los niveles inflacionarios se mantuvieron más estables. Esto tiene que ver con los fuertes problemas económicos que México enfrentó en la década de 1970 y 1980, además, de que fueron años de transición hacia el modelo exportador o de economía abierta, en general, fueron los años de transición hacia el modelo neoliberal. En 1994 México sufre una crisis cambiaria que le obliga a abandonar por completo las bandas de flotación, al mismo tiempo se registra un alza inflacionaria del 6% hasta el 34%; a pesar de este drástico cambio, en años subsiguientes hasta el 2012 la inflación se ubica en promedio al 10%.

Figura 11*Inflación mensual (INPC mensual), 1994-2012*

Nota. Elaboración propia con datos de INEGI.

En el Figura 11 correspondiente al periodo de estudio se observa la inflación mensual, vemos que durante el año 1995 la inflación aumento vertiginosamente; en enero de ese mismo se ubicó al 10.23%, para diciembre se ubicaba al 51.97%. Después de ese año la inflación disminuyó progresivamente hasta el año 2002 cuando se ubicó en bandas del 3 al 5-6%.

Según los niveles del INPC, podríamos inferir que efectivamente el Banco de México controló la inflación, sin embargo, es necesario establecer la relación que guarda la inflación con las determinantes de la inflación que esboza la autoridad monetaria, junto con sus instrumentos y los canales de transmisión determinados.

Agregados Monetarios e Inflación

La primera relación que se establecerá es la de la cantidad de dinero en la economía en el largo plazo con el nivel de inflación, esto estuvo relacionado de forma más estrecha con el régimen de saldos acumulados, incluso todavía con el régimen de saldos diarios debido a que el objetivo operacional eran los saldos de las cuentas corrientes de los bancos comerciales en el Banco de México. Al respecto Guerrero y Torres(2001) mencionan que los objetivos intermedios se incorporaron a la instrumentación de la política monetaria para facilitar la consecución del

mandado de controlar los niveles de inflación, de modo que los objetivos intermedios debían cumplir con dos requisitos: el primer requisito es que debían mantener una relación estrecha con el nivel de precios, el segundo es que el objetivo intermedio debía responder directamente a las acciones de política monetaria; también mencionan que la adopción del objetivo intermedio de los agregados monetarios está fundamentada en la teoría cuantitativa del dinero.

Retomando los regímenes de saldos acumulados y diarios adoptados por el Banco de México y el determinante de inflación de la cantidad de dinero en la economía (véase Anexo 2, sexto subtítulo), se analizará la tendencia de las tasas de crecimiento del agregado monetario M1(M1) y del agregado monetario M4(M4), en relación con la inflación. Los agregados monetarios tienen el objetivo de medir el dinero disponible en una economía para hacer compras o bien para invertir en otros activos. A continuación, se presenta la definición de M1 y de M4, contenida en el documento de la redefinición de los agregados monetarios de 1999 (Banco de México, 1999):

-M1: Billetes y monedas en poder del público + cuentas de cheques (incluyendo moneda extranjera) + depósitos en cuenta corriente con interés (incluye operaciones bancarias efectuadas con tarjeta de débito, como el pago de sueldos y salarios además de otras modalidades del ahorro a la vista).

-M4: $M1 + M2^{82} + M3^{83} +$ Depósitos de residentes y no residentes en agencias de bancos mexicanos en el exterior.

Los datos que se utilizaron para los agregados solo incluyen el ahorro privado, no incluyen el ahorro público contenido en agregados M1a, M2a, M3a y M4a, por motivo de que los primeros responden en mayor medida a señales económicas de ingreso y de precios (Banco de México, 1999); así mismo, tienen como base la metodología del año 1999 ya que el periodo de estudio abarca desde 1994 (hasta el inicio del siglo XXI es cuando la inflación tuvo un comportamiento

⁸² M2 = M1 + resto de instrumentos bancarios (sin incluir agencias de bancos en el exterior) + valores del gobierno y privados en poder de residentes + otros fondos de ahorro.

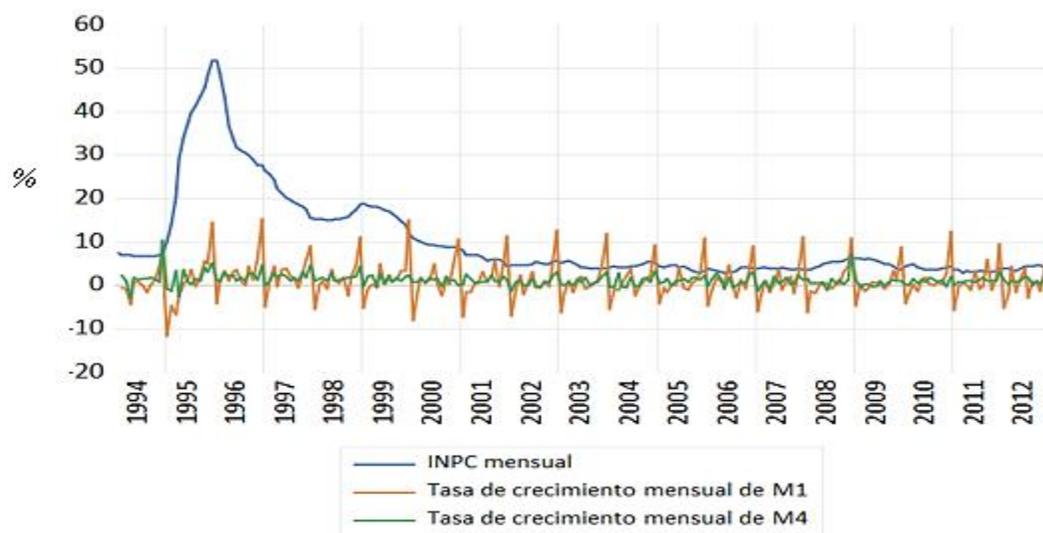
⁸³ M3 = M2 + Depósitos de no residentes en banca interna + tenencia de no residentes de valores de gobierno y privados.

más estable), y los datos de la redefinición de los agregados monetarios del año 2018 (Banco de México, 2018) solo están disponibles a partir del año 2000. El M1 se ha elegido porque está relacionado con la demanda de base monetaria que define el Banco de México en su documento sobre el Régimen de Saldos Acumulados y que mantiene en el documento del Régimen de Saldos Diarios, aunque se considera un agregado estrecho; el M4 se eligió debido a que estima de forma más amplia el dinero disponible en una economía.

Crecimiento Mensual del Agregado Monetario M1 y del Agregado Monetario M4

Figura 12

Comparación entre la tasa de crecimiento de M1 y de M4 con la inflación (datos mensuales), 1994-2012



Nota. Elaboración propia con datos de INEGI y Banco de México.

Las tasas de crecimiento del agregado M1 y M4 se encuentran bien definidas entre rangos, mientras la tasa de crecimiento mensual de M1 se encuentra entre -10% y 10%, la tasa de crecimiento de M4 se encuentra entre -1% y 2% (Figura 12). Durante el año 1995 la inflación aumentó vertiginosamente, en enero de 1995 M1 disminuyó 11.68%, las tasas de crecimiento negativas se mantuvieron hasta abril de ese año, en diciembre la tasa de crecimiento de M1 fue del 14.44%; es decir, se aplicaron medidas con el objeto de que la inflación disminuyera; después de ese año, las tasas de crecimiento de la inflación disminuyeron y las tasas de crecimiento de M1 no tuvieron una disminución tan significativa. En cuanto a M4, en diciembre de 1994 la tasa de

crecimiento mensual fue de 10.37% -la más alta de todo el periodo- esto se puede explicar debido que la partida de depósitos de residentes y no residentes en agencias de bancos mexicanos en el exterior aumento, cuestión congruente con el hecho histórico que se ha llamado “error de diciembre” (muchos inversionistas sacaron su dinero del país y lo ubicaron en bancos exteriores en moneda extranjera). Durante 1994 y hasta el año 2000, en México la inflación estuvo por arriba del 10%, aunado a esto el PIB en el año 1995 decreció 6.29%, posterior a este año volvió a registrar crecimiento, sin embargo, la recuperación no fue rápida y tal vez ni siquiera completa, en el año 2002 el PIB volvió a decrecer 0.40% (Tabla 3).

Tabla 3

Tasas de crecimiento del PIB anual (precios constantes del año 2013), 1994-2012

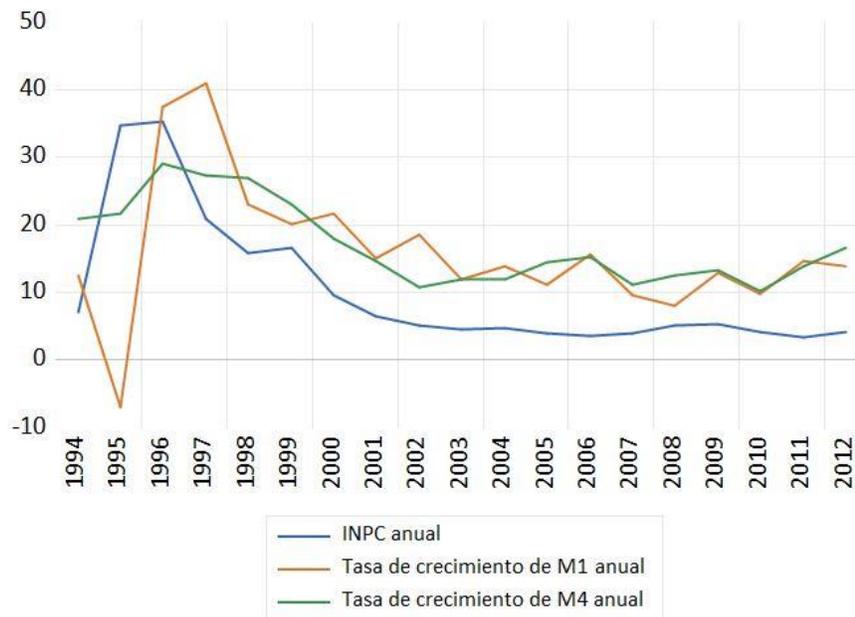
Año	Tasa de crecimiento del PIB anual (precios constantes del 2013)
1994	4.94%
1995	-6.29%
1996	6.77%
1997	6.85%
1998	5.16%
1999	2.75%
2000	4.94%
2001	-0.40%
2002	-0.04%
2003	1.45%
2004	3.92%
2005	2.31%
2006	4.50%
2007	2.29%
2008	1.14%
2009	-5.29%
2010	5.12%
2011	3.66%
2012	3.64%

Nota. Elaboración propia con datos de INEGI

Crecimiento Anual del Agregado Monetario M1 y del Agregado Monetario M4

Figura 13

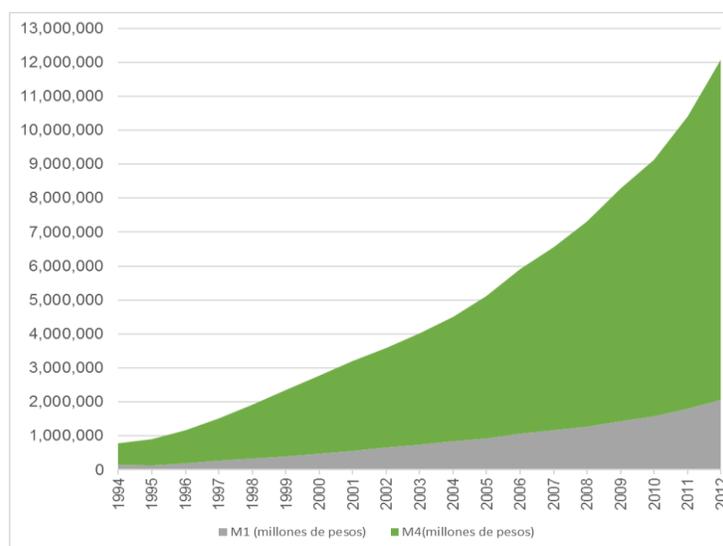
Comparación entre la tasa de crecimiento de M1 y de M4 con la inflación -en %- (datos anuales), 1994-2012



Nota. Elaboración propia con datos de INEGI y Banco de México

Figura 14

Agregado monetario M1 y Agregado monetario M4 en millones de pesos, 1994-2012



Nota. Elaboración propia con datos del Banco de México, ID Banxico

Debido a que en el periodo de estudio las tasas de crecimiento mensuales de los agregados monetarios en cuestión se encuentran en rangos definidos y no se observa una relación legible para todos los años, se analizan los datos anuales de las mismas variables. Las tasas de crecimiento anuales tanto de M1 como de M4, parecen tener una tendencia más clara. Tanto el INPC como M1 parecen estar correlacionadas a lo largo del periodo de estudio (Figura 13). Tanto las tasas de crecimiento de M4 y M1 y, el INPC, han disminuido desde finales del siglo pasado; ahora bien, al observar los datos en niveles, vemos que ambos agregados se han ampliado (Figura 14), la observación podría conducir a la idea de que si los agregados han aumentado, también lo habría tenido que hacer la inflación, lo cual no sería correcto, pues al hablar de la circulación del dinero es pertinente tener en cuenta la velocidad de la circulación del dinero y el PIB. Si la velocidad del dinero fuera constante en la economía los agregados tenderían a acrecentarse, sin embargo, no hay pruebas suficientes de que la velocidad del dinero se mantenga constante, en general, la probabilidad de que la velocidad se haya acelerado y se acelere constantemente a partir del siglo XXI es muy alta si tomamos en cuenta la incorporación de la informática a las operaciones bancarias. En este sentido, el hecho de que el agregado M4 en proporción al PIB a partir del año 2009 sea mayor al 50% (Tabla 4) es concluyente de que hay más dinero en la economía que el necesario. Razón por la que la cantidad de dinero en la economía no vendría a ser un determinante en el largo plazo de la inflación.

Tabla 4

Agregados M1 y M4 como proporción del PIB a precios corrientes, 1994-2012

Año	M1 como proporción del PIB a precios corrientes	M4 como proporción del PIB a precios corrientes
1994	8.34%	35.10%
1995	5.98%	32.91%
1996	6.08%	31.42%
1997	6.75%	31.54%
1998	6.84%	32.98%
1999	6.89%	34.03%
2000	7.18%	34.44%
2001	7.83%	37.37%
2002	8.80%	39.27%
2003	9.33%	41.62%
2004	9.47%	41.51%
2005	9.72%	43.89%
2006	10.10%	45.50%
2007	10.24%	46.74%
2008	10.30%	48.95%
2009	11.81%	56.32%
2010	11.81%	56.46%
2011	12.34%	58.55%
2012	13.03%	63.34%

Nota. Elaboración propia con datos de INEGI y el Banco de México

Ejercicio de un Modelo de Vectores Autorregresivos Estimado. Con el objetivo de apoyar la exposición anterior se ha construido un sencillo modelo de Vectores Autorregresivos, con las variables de: INPC, tasa de crecimiento de M1 y la tasa de crecimiento de M4, con datos anuales; las variables mencionadas se consideraron como endógenas. Este ejercicio está basado en diferentes artículos que han tratado de relacionar los agregados monetarios con el INPC, en general, los modelos VAR son muy utilizados para la evaluación de la política monetaria. Puesto que el objetivo de este trabajo no es el amplio análisis de un modelo econométrico, solo se expondrán la prueba de causalidad de Granger y las funciones de impulso respuesta. La especificación del modelo se podrá ver en el Anexo 3.

Prueba de causalidad de Granger:

La prueba de causalidad de Granger evalúa la forma en la cual una variable es adecuada para pronosticar otra variable. La causalidad es diferente de la correlación, pues la correlación hace referencia al grado de relación entre variables en el tiempo, esta relación no es prueba suficiente para establecer una causalidad que permita hacer pronósticos. Una de las condiciones de la prueba Granger, es que las series sean estacionarias (con esta prueba también se realizan

pruebas de cointegración, para ello es necesario que las series tengan el mismo orden de integración); esta prueba se realiza generalmente en modelos de vectores autorregresivos, “de esta forma si una variable retardada está correlacionada con valores futuros de otra variable se dice que una variable es causa de la otra según Granger” (Montero, 2013) sin embargo, es necesario aclarar que, este test no expresa de manera estricta el fenómeno causa efecto, sin embargo, nos dice que tan buena es una variable como predictora de otra.

Tabla 5

Prueba de Causalidad de Granger para el modelo VAR

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Sample: 1994 2012
Included observations: 15

Dependent variable: INPC

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
TM1A	1.871664	3	0.5995
DTM4A	5.914362	3	0.1159
All	11.50812	6	0.0739

Dependent variable: TM1A

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
INPC	4.029681	3	0.2583
DTM4A	1.480964	3	0.6867
All	4.686674	6	0.5846

Dependent variable: DTM4A

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
INPC	0.693967	3	0.8746
TM1A	1.188274	3	0.7558
All	4.183326	6	0.6519

Nota. Elaboración propia en Eviews 11, con datos de INEGI y el Banco de México

Para la variable independiente inflación, la hipótesis nula es que no hay causalidad en el sentido de Granger, observando las probabilidades mayores al 5% se acepta la hipótesis nula, por lo tanto, la tasa de crecimiento del agregado Monetario M1 y la tasa de crecimiento del agregado monetario M4 no causan a la inflación en el sentido de Granger (Tabla 5).

Funciones Impulso respuesta.

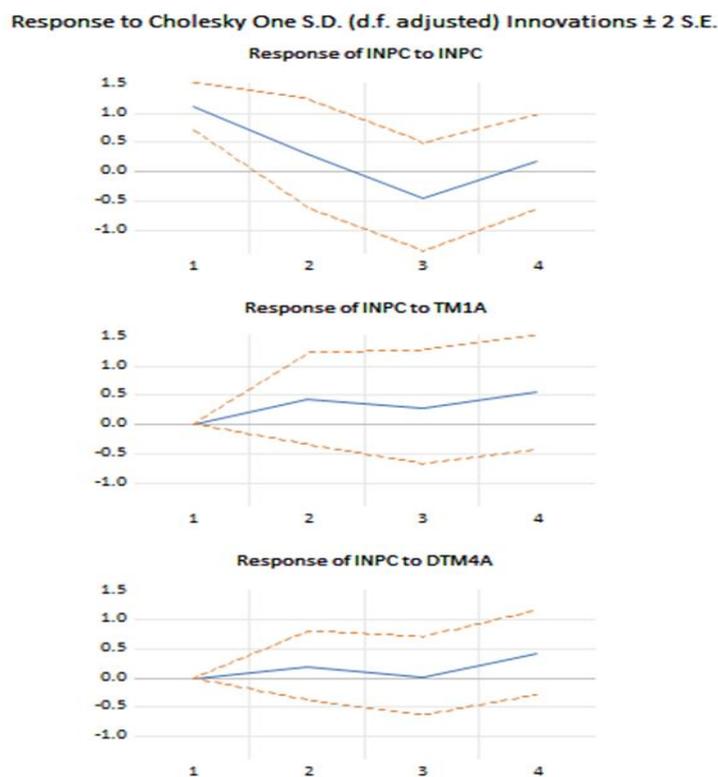
La función impulso da a conocer cómo reaccionan las variables del sistema frente a shocks o innovaciones de alguna otra variable. Los shocks o innovaciones son cambios en los componentes del vector de las perturbaciones o errores, en el caso de alguna innovación o shock

en alguna variable del sistema, la función impulso respuesta evalúa la forma en la cual otras variables endógenas van a responder en el presente y en el futuro, expresado en el tamaño de la desviación estándar. “En una función impulso-respuesta, separa los determinantes de las variables endógenas dentro de los shocks o identifica innovaciones con variables específicas. Entonces, traza el efecto corriente y valores futuros de las variables endógenas ante un ‘shock’ de una desviación estándar a las innovaciones (variables estocásticas)” (Trujillo, 2010).

No obstante que con la prueba de Granger se ha corroborado la no causalidad de las variables INPC y las tasas de crecimiento de M1 y M4, se presentan las funciones impulso respuesta de la regresión, teniendo en cuenta, además, la observación de Trujillo (2010), que apunta a que hay que tener cuidado con estas funciones debido a la ortogonalización de los residuos de la regresión.

Funciones impulso respuesta del modelo de Vectores Autorregresivos

Figura 15



Nota. Elaboración propia en Eviews con datos de INEGI y Banco de México

El énfasis se hará sobre los shocks de las tasas de crecimiento de los agregados monetarios, en ambos casos se observa que un shock positivo no tiene repercusión en el primer año, así mismo, las funciones impulso respuesta tienen un comportamiento similar. Esto es, un aumento en la tasa de crecimiento anual del agregado M1, como del agregado M4, ocasionan respuestas positivas en el Índice Nacional de Precios al Consumidor, el primero tiene un impacto más significativo que segundo, pues el segundo en el tercer año prácticamente no tiene incidencia.

Los ejercicios que se han presentado arrojan que la cantidad de dinero en la economía no es necesariamente una causa de largo plazo de la inflación y, que el control de los saldos de las cuentas corrientes no es suficiente para influir sobre la cantidad de dinero que circula en la economía, en vista de que los saldos de las cuentas corrientes de los bancos comerciales en el Banco de México no abarcan la totalidad de la emisión de dinero, más adelante se ahondará sobre este punto.

Inflación y Tasa de interés

La segunda relación que se establecerá es la de la inflación y la tasa de interés. El Banco de México nos dice que un determinante del corto plazo de la inflación es la tasa de interés, en el año 2008 el objetivo operacional de la política monetaria se modificó de los Saldos diarios de las cuentas corrientes de los bancos, al de la tasa de interés de fondeo interbancario a un día. En la sección de Teoría monetaria y política monetaria de este capítulo, se realizaron las debidas explicaciones sobre el manejo de la tasa de interés en el esquema de Metas de Inflación y en general en el Nuevo Consenso Macroeconómico, considerando ese planteamiento, en lo que refiere a este instrumento, hay vital importancia en el canal de transmisión de la tasa de interés (aunque según el mecanismo de transmisión todos los canales operan para llegar al objetivo de inflación) ya que los canales de transmisión funcionan a partir de las señales de política monetaria (véase Anexo 2, sétimo subtítulo).

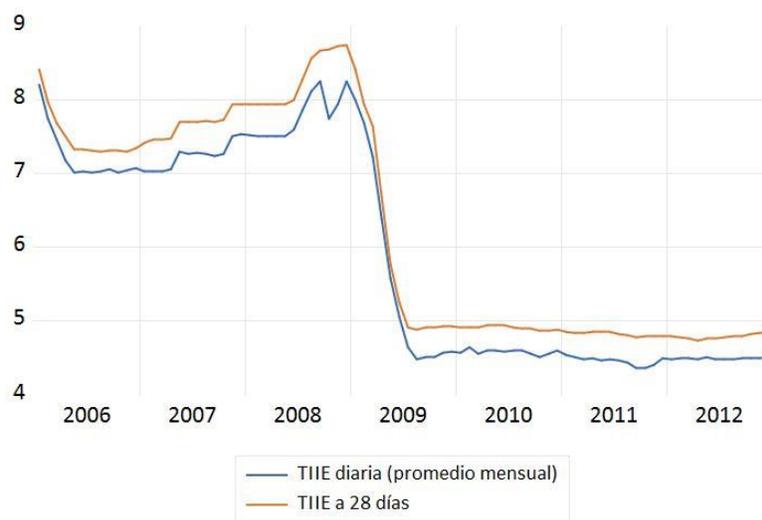
Relación Entre la TIIE a un Día y la TIIE a 28 Días. La Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) es la tasa determinada por el Banco de México a partir de una serie de cálculos que realiza sobre actividades bancarias, fue instaurada en 1995; la TIIE de fondeo a un día se determina con base en las operaciones de mayoreo realizadas por la banca y casas de bolsa sobre las operaciones en directo y en reporto de un día con títulos de deuda emitidos por el Gobierno

Federal, el IPAB y el Banco de México; la TIIE a 28 se determina con base en las cotizaciones de por lo menos 6 Bancos, esta tasa generalmente se calcula diariamente. La TIIE se utiliza como referente para varios instrumentos financieros, así como para el ahorro y los créditos, para estos últimos generalmente se aplica un margen de ganancia para la institución bancaria en cuestión. Este indicador guarda estrecha relación con la tasa de interés objetivo que el Banco de México fija, si la TIIE tiende a bajar(subir) los créditos tienden a abaratare(encarecerse).

Se disponen de datos de la TIIE diaria a partir del año 2006, para el caso de la TIIE a 28 días se disponen de datos desde 1995, aun cuando el objetivo operacional del Banco de México sea la tasa de fondeo interbancario a un día, para esta parte se utiliza la TIIE a 28 días, ya que no guarda una diferencia marcada en su comportamiento respecto la TIIE a un día (Figura 16), además de que, el plazo es igual al de la otra tasa de referencia importante en la economía Mexicana, la de CETES a 28 días.

Figura 16

TIIE diaria y TIIE a 28 días (mensual) -en %-, 2006-2012

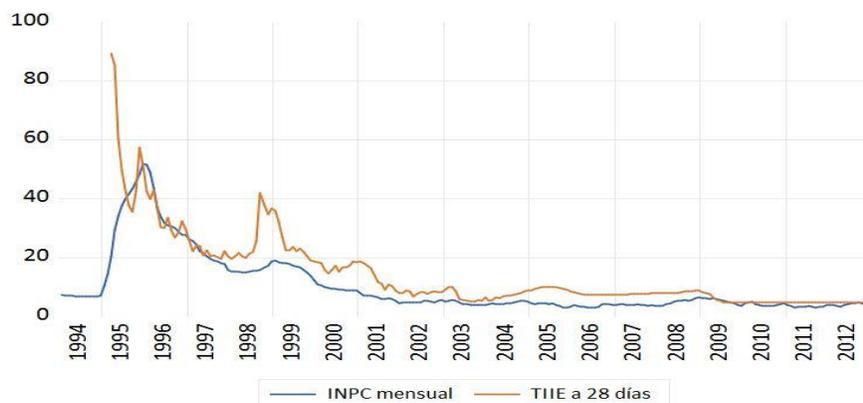


Nota. Para la TIIE diaria se realizó un promedio mensual
Elaboración propia con datos del Banco de México

TIIE a 28 Días e Inflación. Hay una estrecha relación entre la TIIE a 28 días y el INPC al consumidor, en el año 1995 la TIIE a 28 días fue representativamente alta, estuvo bajando hasta el año 1996 cuando volvió a subir a por lo menos 50%; este comportamiento tiene que ver con los momentos de alta inflación en México, posteriormente a estos años, la TIIE ha ido de cerca a la inflación. (Figura 17)

Figura 17

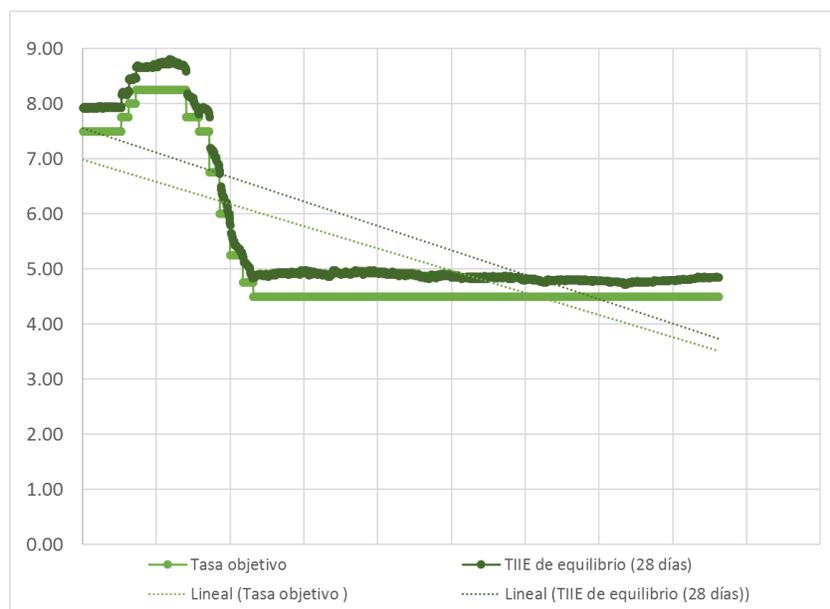
Inflación mensual (INPC mensual) y TIE a 28 días -en %-, 1994-2012



Nota. Elaboración propia con datos del Banco de México

Figura 18

TIE a 28 días (diaria) y Tasa de interés Objetivo del Banco de México -en %- (2008-2012)



Nota. Elaboración propia con datos de Banco de México

Tabla 6

Tasa objetivo de fondeo interbancario a un día del Banco de México, % (2008-2012)

Fecha	Tasa objetivo
21/01/2008	7.5
20/06/2008	7.75
18/07/2008	8
15/08/2008	8.25
16/01/2009	7.75
20/03/2009	6.75
17/04/2009	6
15/05/2009	5.25
19/06/2009	4.75
17/07/2009	4.5
31/12/2012	4.5

Nota. Elaboración propia con datos de Banco de México

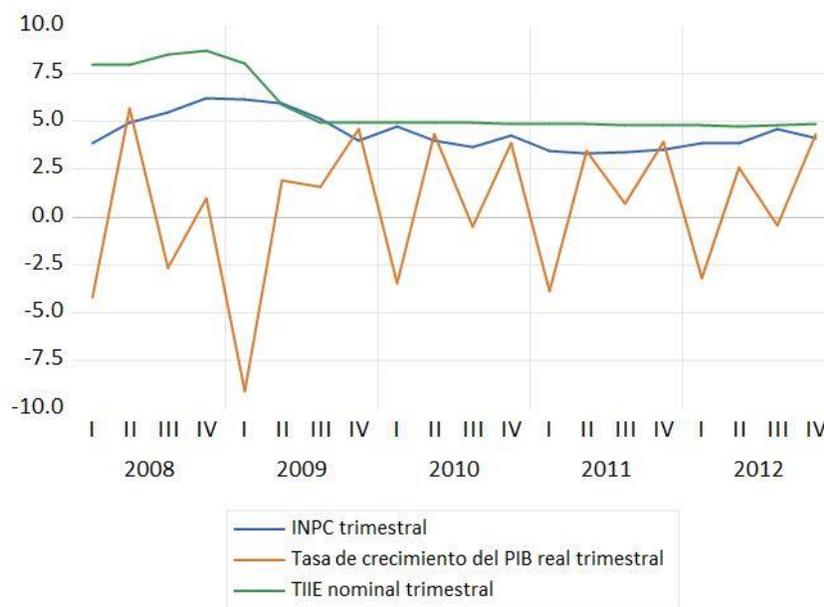
El Figura 18 ilustra el comportamiento de la TIIE a 28 días y la tasa de interés objetivo delineada por el Banco de México (Tabla 6) a partir del año 2008 hasta 2012, ambas tasas tienen una tendencia similar, la diferencia entre la TIIE a 28 días y la tasa objetivo es de apenas 0.5 puntos porcentuales, que a medida que pasa el tiempo disminuye hasta los 0.3 puntos porcentuales. De la tabla 6. observamos que la tasa objetivo disminuye en el año 2009, después de haber subido en el año 2008, esta medida fue aplicada debido a la crisis del 2009 que afectó a México en el sector real de la economía, una baja en la tasa de interés buscaba incentivar la inversión y con ello, el PIB.

Relación Entre Inflación, Tasa de Interés y Tasa de Crecimiento del PIB (2008-2012, Trimestral). En el año 2008, el objetivo operacional de la política monetaria paso a ser la tasa de fondeo interbancario a un día, del año 2008 al año 2012 la TIIE a 28 días trimestral parece guardar una relación con el INPC, sin embargo, una baja en la TIIE a 28 días no registra un alza de la inflación; naturalmente que durante el tercer trimestre de 2008 hasta el primer trimestre de 2009 las tasas de crecimiento del PIB fueron negativas, ante esto la tasa objetivo y con ella la TIIE disminuyó buscando incentivar la demanda agregada, en el cuarto trimestre del año 2009 se registra una recuperación del Producto (Figura 19), empero, las tasas de crecimiento del PIB hasta el final del periodo siguen registrando decrecimiento; en este sentido la tasa de interés no tuvo un impacto importante en la recuperación del PIB, al mismo tiempo que tampoco tuvo impacto

representativo en el INPC, cuestión que se debe a la desaceleración de la economía. Hecho interesante, porque en el año 1995 el PIB también registro decrecimiento respecto el año anterior y la inflación se acrecentó en ese mismo año; una primera conclusión es que el desencadenante de la crisis de 1995 tenía que ver con el tipo de cambio y el sistema bancario mexicano, la crisis de 2009 también se desencadeno en el mercado financiero, pero de EE. UU. y el canal de transmisión con la economía mexicana fue el sector real, especialmente tuvo que ver con el sector exportador.

Figura 19

Inflación, TIIIE a 28 días y tasa de crecimiento del PIB -en %- (trimestral 2008-2012)



Nota. El INPC es un promedio de datos mensuales, TIIIE a 28 días es un promedio de datos diarios, PIB a precios constantes de 2013

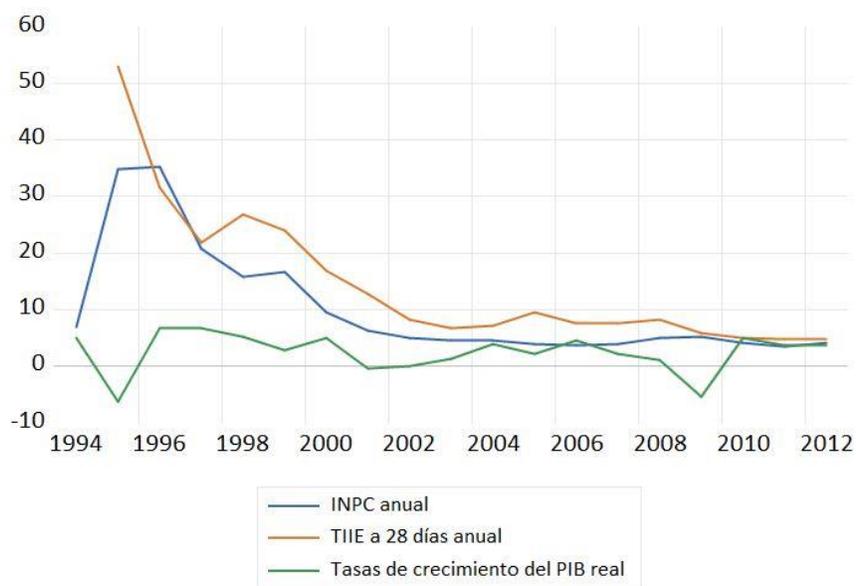
Elaboración propia con datos de INEGI y Banco de México

Relación Entre Inflación, Tasa de Interés y Tasa de Crecimiento del PIB (1994-2012, Anual). Anteriormente se ha dicho que, para adoptar la tasa de interés como objetivo operacional antes hubo que haber un periodo de transición, a pesar de ello, se seguía teniendo en cuenta el supuesto de relación entre oferta de base monetaria y la tasa de interés, una contracción(expansión) en la oferta monetaria registraba un alza(baja) en la tasa de interés. Este supuesto, nos permite realizar una comparación entre tasa de interés, inflación y crecimiento del producto, la comparación se realiza con datos anuales (Figura 20) con el objetivo de captar periodos de ajuste de por lo menos 12 meses (el límite en general de los periodos de corto plazo). Nuevamente el INPC y la TIIIE a 28 días tienen una relación de correlación a partir de los años posteriores al 2000, durante los años de decrecimiento del producto -como los años de 1995 y 2009- parece que no

hay una relación clara entre los indicadores, esto podría deberse a que son momentos extraordinarios y no muestran una relación de largo plazo entre las variables, sin embargo, estos momentos no pueden ignorarse en vista de que desde la década de 1970 las crisis, el estancamiento y el decrecimiento económico han sido una constante a nivel mundial, estas condiciones muy relevantes son parte de los cambios que experimento el sistema económico (de los cuales ya se habló anteriormente).

Figura 20

Inflación anual (INPC anual), TIIIE a 28 días anual y Tasa de crecimiento del PIB real -en %-, 1994-2012



Nota. El INPC es un promedio de datos mensuales, TIIIE a 28 días es un promedio de datos diarios, PIB a precios constantes de 2013

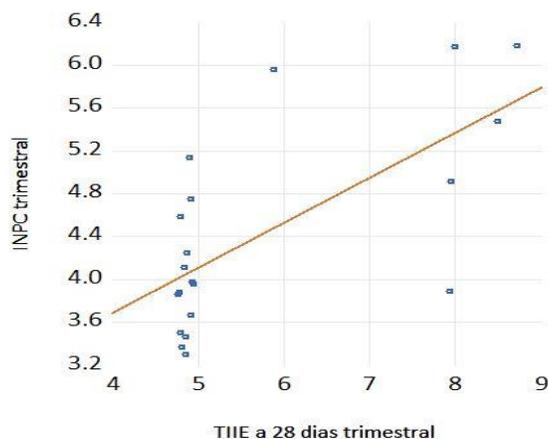
Elaboración propia con datos de INEGI y Banco de México

Estimación de una Regresión Lineal Simple. Nuevamente se realizó un sencillo modelo, en este caso una regresión lineal simple en vista de que la relación entre tasa de interés e inflación guarda una relación más clara, al menos teóricamente. Como en el caso del ejercicio anterior, esta actividad es un apoyo a la descripción de la relación que se ha planteado entre inflación y la tasa de interés, la especificación del modelo se encuentra en el Anexo 3. Para la realización de la regresión, se utilizaron datos anuales a partir de 1994, debido a que la correlación entre INPC y TIIIE a 28 días está más definida (Figura 22) que la correlación entre el INPC trimestral y TIIIE a 28 días (promedio trimestral) en el periodo 2008-2012 (Figura 21). Ambas Figuras manifiestan que la relación entre la tasa de interés e INPC es positiva, es decir que a un aumento de la tasa de

interés corresponde un aumento de la inflación, esta información se corrobora con la ecuación de regresión estimada, donde el coeficiente de la TIIIE a 28 días es positivo (ecuación de la regresión: $INPC = 11.227911408(TIIE) - 15.7757661661 + (AR(1) = 0.639841169)$).

Figura 21

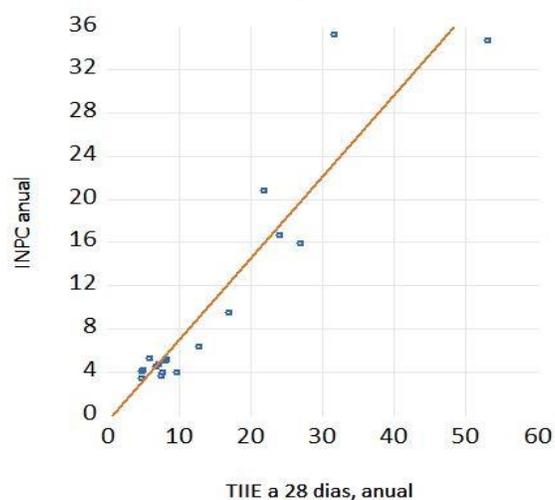
Figura de dispersión: TIIIE a 28 días (trimestral) e Inflación (INPC trimestral), 2008-2012



Nota. Se realizó un promedio trimestral para los datos diarios de TIIIE a 28 días y para los datos mensuales del INPC
Elaboración propia con datos de INEGI y Banco de México

Figura 22

Figura de dispersión: TIIIE a 28 días (anual) e Inflación (INPC anual), 1994-2012



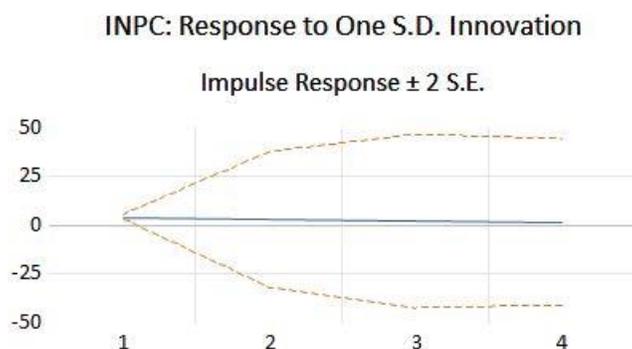
Nota. Se realizó un promedio anual para los datos diarios de TIIIE a 28 días y para los datos mensuales del INPC
Elaboración propia con datos de INEGI y Banco de México

Función impulso respuesta

La función impulso respuesta arrojada de la sencilla regresión, muestra que ante un aumento de la TIIIE a 28 días el INPC responderá de forma positiva, sin embargo, la respuesta es de no más de 3 puntos porcentuales. (Figura 23).

Figura 23

Impulso respuesta de INPC anual ante la TIIIE a 28 días



Nota. Elaboración propia en Eviews con datos de INEGI y Banco de México

Discusión en Torno a los Resultados y la Evidencia Histórica

Al iniciar el capítulo hemos dejado claro que es la política económica, se ha dicho que en general su objetivo es mantener la estabilidad de la economía y que uno de los medios es coadyuvar para mantener el crecimiento sostenido del PIB como principal indicador de la actividad económica, al mismo tiempo se ha explicado el contexto en el cual la economía mundial se conduce a partir de la década de 1970.

Se ha planteado la crítica a la política económica de los años dorados del capitalismo y como está ha sido señalada como una de las principales gestoras de la debacle económica de 1970-1980; en materia de política monetaria y teoría monetaria, se ha esbozado la justificación teoría y política de la necesidad de su autonomía respecto al Estado. En el caso de México, se expusieron los regímenes monetarios desde la autonomía del Banco de México hasta el año 2012 y posteriormente se han evaluado las relaciones entre las principales variables que constituyen los regímenes monetarios.

De acuerdo con lo desarrollado, se explicará en qué sentido esto puede contribuir para la acumulación de capital y para la recuperación o el mantenimiento a un nivel constante de la tasa media de ganancia. Naturalmente que estas apreciaciones tienen sustento en los cambios históricos que se hacen notar en la década de 1970, cambios cuya importancia ya ha sido discutida.

En primer lugar, abordaremos la autonomía de los Bancos centrales, que en concordancia a los cambios explicados en el terreno económico, en la concreción de la unificación financiera es pertinente por los siguientes motivos:

1) Un Banco Central es el encargado de la emisión de la moneda de curso legal de un país, maneja el equivalente general de un territorio, es decir el dinero de un Estado. Al ser el principal agente de emisión y de centralización de los instrumentos de referencia de la banca comercial, sus relaciones con los flujos de dinero y de capital tendrían que permitir que estos tuvieran una mayor movilidad a nivel de las fronteras nacionales. En especial, el Banco Central es un actor importante en la función de dinero mundial.

2) Después de la década de 1990, la mayor parte de los bancos centrales optaron como mandato principal la estabilidad de precios y en algunos casos por este mandato y además para coadyuvar el crecimiento económico. Para que esto fuese posible, se llevaron a cabo algunas medidas que les permitían llevar de mejor manera estos mandatos, los principales instrumentos de política económica cambiaron según la forma de los sistemas financieros y del comportamiento de los precios en cada país. De manera general las operaciones en el mercado abierto y la tasa de interés se convirtieron en los principales instrumentos.

3) Mantener la estabilidad de los precios en un país, dependería de múltiples factores de los cuales un Banco Central no podría influir o podría hacerlo de forma limitada. Según esto, una de las maneras en las cuales un Banco Central podría influir sobre el nivel de precios sería mediante el control de la oferta monetaria. Influir sobre la oferta monetaria también supone, que debería tener impacto sobre el crédito interno del país, esto significa que debería influir sobre el sistema bancario comercial interno mediante el control de las tasas de interés pasivas y activas, la gestión de los títulos de deuda del Estado y el manejo de las divisas internacionales. Sin embargo, las relaciones entre los bancos y las instituciones financieras no bancarias alrededor del mundo se han complejizado, en este aspecto el manejo del crédito interno neto se dificulta cada vez más. Respecto al nuevo consenso monetario, el principal

instrumento es la tasa de interés, sin embargo, el esquema de objetivos de inflación supone la existencia de economías competitivas, supuesto que no siempre se cumple.

4) La autonomía de los Bancos Centrales, en muchas ocasiones se presta a lo que llaman “Políticas discrecionales”. Los Bancos Centrales al poder decidir sobre las siguientes acciones en términos de instrumentación monetaria, tienden a tomar decisiones reactivas al comportamiento de los sistemas financieros y el Sistema Monetario Internacional.

5) Debido a las últimas crisis actuales, los Bancos Centrales han funcionado como prestamistas de última instancia, es el caso de la Reserva Federal de EE. UU. y el Banco de Inglaterra, Topowski (2011) muestra que estos bancos junto con el Banco Central Europeo han expandido sus hojas de balance desde que estalló la crisis de 2008, convirtiéndose en fondos de cobertura.

Debido a los puntos anteriores, podemos decir que los Bancos Centrales que tienen autonomía (y se rigen con el Régimen de Metas de Inflación o con un Blanco Inflacionario) no solo se ocupan de controlar la inflación o de impulsar el crecimiento económico, si no, que también se ocupan de mantener las condiciones para el funcionamiento del sistema financiero y de sistema bancario (principalmente) dentro de la jurisdicción del territorio de los países. En el espacio económico de los países de primer mundo se ha demostrado que los Bancos Centrales han sido los principales agentes de rescate de grandes instituciones financieras en los últimos años. En lo que refiere al espacio económico de los países emergentes/en vías de desarrollo, o mejor dicho dependientes, el Banco Central, generalmente también es agente centralizador del sistema bancario.

En México la liberalización financiera se manifestó con la reforma de 1989, que según Marshall (2011) dictaba cambios legales fundamentales: la participación extranjera podía participar 30% del capital accionario de la banca y de las casas de bolsa, se eliminó el encaje legal sustituyéndolo por el coeficiente de liquidez y se desregularon las tasas de interés y las comisiones por intermediación financiera. Así en 1990, se anunciaba la intención de privatizar la banca constituida por 18 bancos múltiples (Vega, 1999). Según Vega (1999) aquellos que compraron los bancos eran también aquellos que se habían canalizado al mercado accionario y de CETES, 62% de la banca múltiple fue adquirida por estos personajes. La concentración de la banca

en el capital accionario dio paso a una etapa expansiva de la especulación financiera que más tarde, desembocaría en la crisis bancaria de 1994 y su posterior rescate.

En 1990 la banca comercial se regulaba por medio de la Ley de Instituciones de Crédito; la forma, plazos y restricciones a la capitalización extranjera de la banca se concretaron en lo que fuera el TLCAN de 1994 (Mercado, 2014). La crisis económica de 1994, potencio la injerencia de capital extranjero con modificaciones a la ley que previeron un cambio del 30% al 49% de capital extranjero en la banca; además facilito fusiones y adquisiciones de capital nacional y extranjero, estas operaciones estuvieron fundamentadas en las modificaciones de la Ley de Instituciones de Crédito en 1998: “Para diciembre de 1999 el 22% de los activos bancarios en México estaba controlado por capital extranjero” (Mercado, 2014, p. 163).

Por otro lado, el rescate bancario de 1995 -el Fondo Bancario de Protección al Ahorro- fue muy controvertido, al respecto Moreno (2009) explica que en 1998, el entonces presidente Zedillo propuso que un pasivo por 552 mil millones de pesos, se convirtiera en deuda pública; en ese momento se abrió un debate sobre la pertinencia de esta acción, sobre este punto salieron a la luz una serie de irregularidades muy serias respecto al rescate, que incluso fueron plasmadas por Michel Mackey (1999) en *Evaluación Integral de las Operaciones y Funciones del Fondo Bancario de Protección al Ahorro, Fobaproa y la Calidad de Supervisión de los Programas del Fobaproa de 1995 a 1998*. Mas tarde se aprobó una ley para el Instituto para la Protección del ahorro bancario.

De la historia reciente del sistema bancario mexicano, vemos que la autonomía del Banco Central en el país era un elemento fundamental, por la presencia de capital extranjero y las relaciones con sus filiales del exterior. Así también, notamos que en México también ocurrió algo muy parecido a un rescate bancario.

En lo que concierne a los instrumentos y canales de transmisión de la política monetaria, el control del total del dinero circulante en una economía es una empresa casi imposible, porque los bancos también son agentes creadores de dinero por medio de la emisión de créditos al consumo y otros instrumentos, cuya regulación está anclada a la tasa de interés, sin embargo, las tasas de interés activas en el país están muy por encima de las tasas de referencia, por otra parte, es cierto que el sistema financiero en el país no es tan grande en comparación con el sistema

financiero de EE. UU. por ejemplo, dónde las familias participan activamente en la adquisición de créditos y otros activos financieros, no obstante este es un elemento importante a considerar, pues las instituciones bancarias realizan otras actividades financieras dentro y fuera del país; en otro sentido la libre entrada de flujos de dinero a la economía mexicana también es posible burlando los mecanismos legales de contabilidad. Durante el régimen de saldos diarios y de saldos acumulados, uno de los objetivos era regular la oferta de base monetaria y el crédito interno neto, empero como mencionan Guerra y Torres (2001) la experiencia internacional del control de los agregados monetarios no fue exitosa, en parte debido a que la velocidad de la circulación del dinero se vio modificada durante la década de 1980, señalamiento coherente con la incorporación de herramientas computacionales y el internet a mayor escala en las operaciones bancarias.

Debemos tener en cuenta que el dinero como signo de valor, es el representante de los valores reales producidos en una economía, más el dinero mismo no es el valor real producido (véase Anexo 1) , podría existir una gran cantidad de dinero, con un crecimiento de la producción negativa (como el caso de México en algunos años del periodo de estudio) y esto no llevar a fuertes presiones inflacionarias; la existencia de más medios de cambio en la economía que los necesarios según la fórmula de medios circulantes de Marx (los determinantes de los medios circulantes necesarios son los valores producidos en una economía sobre la velocidad del dinero y no al revés, como en la ecuación cuantitativa del dinero clásica formalizada por Fisher) no tendría que decantar en hiperinflaciones. En los últimos años, además, el dinero circulante en la economía ha crecido inconmensurablemente.

El otro instrumento central en la política monetaria es la tasa de interés, técnicamente, una baja o un alza en las tasas de interés podrían tener como resultado un impulso a la actividad económica o lo contrario, también podría influir sobre los niveles de inflación en el largo plazo, esto según el Régimen de Metas de Inflación. Sin embargo, uno de los supuestos en los cuales se sustenta este régimen: la paridad descubierta de la tasa de interés, no se cumple para países dependientes, Mantey(2011) menciona al igual que Rivasplata (2016) que el tipo de cambio ejerce un traspaso importante a los precios internos, la primera autora sostiene que el Banco de México recurre a la intervención esteriliza del tipo de cambio junto con los instrumentos de mercado abierto para alcanzar sus objetivos de inflación, así concluye que “el banco central establece esta tasa a modo de inducir una sobreoferta de divisas en el mercado interbancario, pero

a la vez procurando que el costo asociado a su esterilización sea lo menor posible” (p. 63). Por otro lado, Levy (2014) concluye que las reducciones en la tasa de interés tienen un bajo impacto en el crecimiento económico.

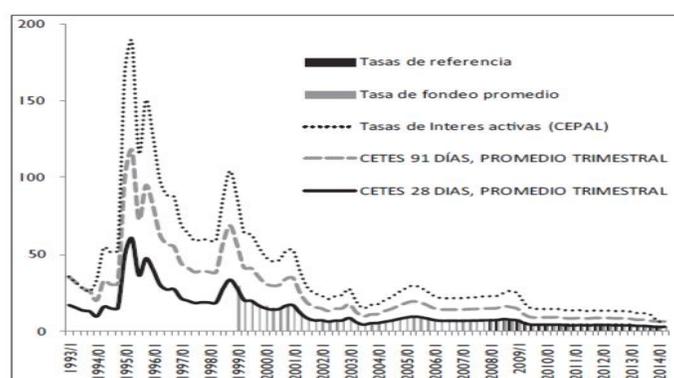
México desde 1980 se abrió al exterior, es decir, se volcó al crecimiento hacia afuera, la conformación industrial tuvo un cambio importante, de pasar a una incipiente industrialización por sustitución de importaciones conducida por el Estado, a la manufactura de bajo valor agregado como le denomina la teoría económica. Es decir, México fue destino de la industria que se deslocalizaba en busca de fuerza de trabajo barata con niveles aceptables de productividad - hubieron otros factores que jugaron como determinantes para que la Inversión Extranjera Directa llegara a un país dependiente, como la composición regional, las regulaciones legales de las relaciones trabajo-capital, recursos naturales, etc.), por lo demás es obvio que la cualificación del trabajador mexicano en actividades administrativas o de desarrollo científico no ha tenido un desarrollo similar al de países que son vanguardia en estas áreas, sin embargo, el trabajo intensivo del trabajador mexicano, así como su salario le ubica como fuerza de trabajo superexplotada desde mediados del siglo pasado. Esta ágil movilidad de capital necesitaba un marco regulatorio que permitiera una economía más abierta.

Desde el pasado siglo, el tipo de cambio era considerado como una fuerte presión inflacionaria (Noyola, 2001) principalmente por los términos de intercambio, este era un rasgo fundamental de las economías dependientes, después de la apertura hacia afuera, las condiciones no cambiaron, es decir, el tipo de cambio siguió siendo una fuerte presión inflacionaria; la transición al tipo de cambio flexible permitió la especulación a gran escala de las divisas internacionales, del intercambio de signos de valor por signos de valor, permitió, además, el despliegue total del dinero mundial según Marx; por lo demás, no hay una teoría plenamente aceptada que explique el comportamiento de los tipos de cambio en la actualidad, sin embargo, es claro que los bancos centrales tienen poco que hacer en escenarios de fuerte especulación por parte de instituciones financieras que tienen la capacidad de mover grandes cantidades de dinero en el mercado cambiario. Este simple hecho, pone en problemas el supuesto de la paridad descubierta de la tasa de interés.

La tasa de interés, aun cuando no se cumplan los supuestos de la forma en que la teoría económica establece debe funcionar, es un elemento fundamental en el sistema financiero, pues entre otras cosas logra marcar tendencia en el mercado (Figura 23). El nivel de la tasa de interés tiene que ver con: la demanda de capital dinero para la producción; las actividades financieras que usan la tasa de interés como forma de ganancia financiera (como forma de plusvalor social producido) y como ganancia generada por las diferencias entre tasas; la demanda de crédito al consumo generalmente dedicado a los trabajadores para satisfacer sus necesidades (vivienda, vestido, educación, alimentación, etc.); el crédito dedicado para la realización de las mercancías (que no sería posible en un contexto donde caen los salarios reales) y con la estructura legal e institucional de cada país o región. Estos determinantes tienen que ver entre otras elementos con las características financieras de los países a nivel interno y sus relaciones con el exterior, en México el sistema financiero es considerado como estrecho en comparación a otros grandes centros financieros, con todo y eso, la importancia de un sistema financiero con tal característica cobra sentido con la idea de la unificación financiera del mundo; pues las actividades de este capital se realizan a través de todo el globo, con diferentes expresiones en diferentes espacios económicos, así mismo, el sistema bancario mexicano está conformado por filiales de bancos extranjeros, es un sistema que, además, tiende a la concentración.

Figura 24

Evolución de las principales tasas de interés



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México y de CEPAL.
 Disponible en: <http://estadisticas.cepal.org/>, Estadísticas e indicadores, Económicos, Sector financiero y monetario, Indicadores Financieros.
<http://www.banxico.org.mx/estadisticas/index.html>, Tasas de interés y precios de referencia en el mercado de valores.

Nota. Figura tomada de “La política monetaria y el crecimiento económico: la tasa de interés de referencia del Banco de México”, (p. 33), por N. Levy Orlik, 2014, *Economía Informa UNAM*, 387, <http://www.economia.unam.mx/assets/pdfs/econinfo/387/02LevyOrlik.pdf>

En lo que refiere a los canales de transmisión de la política monetaria existen diversos estudios que buscan evaluar sus efectos y la respuesta ante las medidas de política monetaria, sin embargo, no existe un consenso acerca del efecto preciso de los choques monetarios, en parte por las estructuras productivas y financieras diversas, en parte por las series de tiempo de variables financieras que reaccionan ante los efectos endógenos del mismo sistema financiero (Sánchez et al., 2012).

En lo que refiere a las causas de la inflación existen diversos trabajos que tratan de explicar sus determinantes y componentes a partir de estudios econométricos (Esquivel & Razo, 2002; Schwartz & Pérez, 2000; Acosta, 2017; Ramos et al., 2017; Mantey, 2011; Rivasplata, 2016), sin hacer diferencia entre sus diversos resultados, los puntos en común tienen que ver con el sistema financiero y la economía “real”, aunque existen muchas interpretaciones sobre la inflación.

Sin ahondar en las diferentes explicaciones sobre la inflación, partiremos con la formulación de que los productores son los principales agentes fijadores de los precios, naturalmente, existen múltiples factores que van a determinar cuál será el nivel de precios que los productores van a fijar. Recordemos que Marx habla de la posibilidad de que los valores se distancien de los precios (el valor de cambio) en el proceso de intercambio (véase Anexo 1) y de la posibilidad de que los precios estén por arriba o por debajo de estos -de los valores-, así mismo, expone una teoría de precios (véase Anexo 1); teniendo en cuenta esto, se parte de la idea de que el valor va a ser el punto en el cual van a gravitar los precios, por otra parte, que el análisis de los niveles de los precios va a estar relacionado fundamentalmente con su comportamiento, pero que indudablemente tendrán una relación con las condiciones de producción (económicas) existentes.

Ahora bien, algunos de los factores determinantes del nivel de precios serán: el proceso de producción y de circulación del capital, la intervención estatal en el nivel de los precios, los precios de las mercancías importadas, el tipo de cambio, el nivel de desarrollo del sector bancario y financiero, las condiciones mundiales de la economía, la competencia inter-capitalista entre capital nacional y extranjero. Este primer esbozo, nos acerca a la manera en la que cada uno de estos factores va a incidir sobre el nivel de precios. Retomando el planteamiento anterior, donde el Banco de México reconoce que no puede influir directamente sobre el nivel de precios, vemos que el principal campo de acción que tiene es el mercado de dinero, así como también de carácter

subyacente el mercado cambiario, su principal instrumento son las operaciones de mercado abierto; de acuerdo la política monetaria estas acciones van a influir sobre la inflación mediante el mecanismo de transmisión.

La formulación de las determinantes de la inflación presentada, está sustentado en los cambios de la economía mundial que van en dos sentidos. El primero tiene que ver con la creciente importancia que ha tomado el capital financiero -que se ha caracterizado como la *Unificación financiera del mundo*- y sus relaciones con las actividades industriales (o de la economía real). El segundo tiene que ver con los cambios en los modelos de trabajo, o de las formas de organización del trabajo a nivel mundial, es decir de la aplicación de modelos flexibles optimizadores de tiempo y de la fragmentación productiva (o en palabras de la economía industrial: cadenas de valor); con el objeto de elevar las tasas de explotación. También es importante comentar aquella teoría que nos dice que la inflación es una lucha entre los diversos grupos sociales para mejorar su participación en el ingreso nacional de los países (Noyola, 2009), si tenemos en cuenta esto, también podemos mencionar que en la formación de precios entra en juego las formas en las que se escinde el plusvalor (que son la renta, el interés, los impuestos, etc.).

Noyola (2009) considera que la inflación es un fenómeno real, ubica presiones inflacionarias básicas y mecanismos de propagación, según el autor, las presiones se identifican a nivel regional y los mecanismos de propagación tienen que ver con las estructuras de los países. Teniendo en cuenta esto, basta mencionar, que la inflación es un fenómeno casi natural de la economía capitalista.

Conclusiones

Después de la evaluación de la política monetaria en México, las conclusiones se dan en dos niveles.

El primero tiene que ver con la perspectiva histórica planteada, enfocada principalmente en las diferencias entre el periodo de 1930-1970 y 1970-2012 (lo que se mantuvo y lo que cambió a nivel económico, expresado en el terreno de la política económica). El segundo se refiere a la evaluación de la política monetaria en México de 1994-2012.

En primer lugar, se ha dicho que en la década de 1970 empieza el viraje hacia el neoliberalismo, en esta década se empiezan a gestar los cambios que más adelante se van a expresar como la *unificación financiera del mundo*; una crisis de sobreproducción y tendencia decreciente de la tasa media de ganancia conduce a cambios en el terreno de la producción y del trabajo para restituir las ganancias, los cambios más relevantes tienen que ver con la fragmentación productiva a lo largo del globo, con la intensificación del trabajo y del grado de explotación, con avances tecnológicos aplicados al proceso de producción, la progresiva liberalización del tránsito del capital y la circulación de las mercancías (pero no de la fuerza de trabajo), la desregulación financiera y la expansión de actividades financieras que empezó a ser destino de grandes capitales industriales artífices de la centralización y concentración de capital.

Las tendencias del sistema económico capitalista se mantuvieron a lo largo de los años, es decir, aunque hubo una recuperación de las ganancias⁸⁴, la tasa media no tuvo el repunte hacia los niveles anteriores a 1970, el grado de explotación aumentó, así como la intensificación del trabajo; también continuó la expansión de capital. Los cambios importantes en este terreno tuvieron que ver con la forma de aplicación de las causas contrarrestantes de la tendencia decreciente de la tasa media de ganancia.

⁸⁴ Las ganancias financieras han tenido un repunte importante, pero como se mencionó, sus ganancias provienen de la distribución de plusvalor social de producido, y de actividades especulativas relacionadas con activos intangibles y otros instrumentos.

En el área de la política económica, se mantuvo el hecho de que esta seguiría siendo artífice para la acumulación de capital; la política económica después de la década de 1970 jugaría un papel importante en la aplicación de las causas contrarrestantes de la baja tendencial de la tasa media de ganancia, esto se observa con claridad con las políticas llamadas neoliberales (la eliminación progresiva de la seguridad social, los cambios en las regulaciones del trabajo asalariado, etc.). Desde la década de 1940 hasta 1970-1980, fue tiempo de los llamados ‘Estados de bienestar’. En dos sentidos podemos presentar la justificación de la existencia de seguridad social otorgada por el Estado: en el sentido económico la seguridad social y los salarios permitían la realización de las mercancías que eran producto de una incipiente producción en masa y, por otro lado, el Estado fue una pieza clave en sentido político por la existencia de la URSS, ya que esta generó presión al sistema capitalista, que también sumó a la existencia de seguridad social otorgada por los estados.

En segundo lugar, para la evaluación de la política monetaria en México, desde que el Banco Central fue autónomo y se estableció un régimen monetario propio y definido por la autoridad monetaria a nivel nacional hasta el año 2012, vamos a tener en cuenta los cambios en teoría y política monetaria. Los cambios en teoría monetaria desde la década de 1970 en adelante abarcan dos grandes críticas; la primera es la crítica monetarista y la segunda es el planteamiento enmarcado en el nuevo consenso macroeconómico; algunos cambios en la instrumentación de la política monetaria han tenido influencia de estos planteamientos -aunque no solo de ellos- pues la política económica está enmarcada en la aplicación de las causas contrarrestantes de la baja tendencial de la tasa media de ganancia, en especial, en lo que tiene que ver al capital accionario, así mismo, la autonomía de los Bancos Centrales tiene que ver con los cambios en el sistema financiero, la rápida movilidad de capital y su manejo a través de las diversas divisas mundiales (mismas que están en un régimen de flotación, el tipo de cambio ya no está fijado por las autoridades monetarias de antes de la década de 1970, es decir, no está fijada por los estados o por el Fondo Monetario Internacional, ahora sus niveles corresponden a movimientos del mercado cambiario).

Dentro de las particularidades que la política monetaria guarda en los países dependientes, como en el caso de México, vemos que en general la autonomía del Banco Central corresponde a la dinámica de la concreción de la Unificación financiera del mundo. En el caso de México el

sistema financiero se considera estrecho y concentrado, con una gran presencia del sistema bancario, mismo que en su mayoría está constituido de filiales extranjeras.

Los instrumentos monetarios están destinados principalmente al sistema bancario, sin embargo es casi imposible que la autoridad monetaria tenga bajo su control toda la emisión del dinero del país (observación pertinente al régimen de saldos diarios y saldos acumulados, aparte de que el Banco Central considera el exceso de emisión de dinero como una causa de largo plazo de la inflación). Sin embargo, en lo que refiere al objetivo operacional de la tasa de interés, el instrumento es fundamental para el sistema financiero y bancario, el nivel de tasa de interés objetivo no solo está fijado con base en las condiciones internas del país, sino también con base en las relaciones con el exterior que este mantenga, estas relaciones abarcan desde sus principales socios comerciales, las filiales de bancos extranjeros, el sistema de regulación legal, las condiciones de trabajo, hasta la calificación de riesgo país, etc.

De los resultados presentados sobre las relaciones entre INPC y Agregados Monetarios (M1 y M4) y entre INPC y tasa de interés, las primeras apreciaciones estadísticas sobre el comportamiento de las variables con periodicidad mensual y anual, no resultaron conforme a los resultados esperados con la teoría, por ello se realizaron breves pruebas econométricas que arrojaron que no había una relación consistente entre las variables, consistente en el sentido en el que se plantean los lineamientos generales de los cambios en teoría monetaria desde la década de 1970. Otro aspecto relevante fue la revisión de la literatura sobre el tema que contenía análisis econométrico, al respecto se encontraron diversos resultados, mismos que tenían que ver con las especificaciones de los modelos (las series de tiempo, el periodo de estudio, las pruebas realizadas, los tipos de modelos, los criterios de los(as) autores (as)); por esto es que se realizaron sencillos ejercicios relacionados con la metodología econométrica, empero y debido a los resultados, esta valoración no puede quedarse en ese terreno, sino que tiene que pasar por la evaluación política de la política económica, valga la redundancia.

El hecho de que para el análisis se dejarán los años de 1995 y 2009 en las series, puede ser una explicación de las estimaciones emanadas, pero en vista de que en los últimos años, el sistema económico mundial ha tenido una tendencia fuerte hacia las crisis relacionadas con el sistema financiero o con los tipos de cambio, se consideró pertinente dejar los años de turbulencias.

En cuanto a los regímenes monetarios, estos están supeditados a un sistema monetario internacional, considerado fiduciario. Esta no es la única característica, pues el sistema actual está relacionado con los cambios de la década de 1970 en adelante, por eso otras de sus características tienen que ver fundamentalmente con dos cosas: los tipos de cambio flotantes y un mercado financiero en expansión. Existen una serie de críticas sobre la teoría que sustenta el Régimen de Metas de Inflación, la crítica que se mencionó en este trabajo tiene que ver con la paridad descubierta de la tasa de interés, cuestión fundamental por el comportamiento de los tipos de cambio flotantes; otra crítica tiene que ver con que los supuestos de la teoría se acoplan más a economías competitivas (o, mejor dicho, economías de primer mundo, o no dependientes). También están las críticas sobre la visión del control de agregados monetarios en la economía, en este trabajo se recuperó la experiencia internacional que dejaba en claro que era sumamente complicado ejercer control, debido al cambio de la velocidad del dinero y de la expansión vertiginosa de los medios de pago.

Las estadísticas sobre el INPC muestran que desde el año 1994 hasta el año 2000 los objetivos de inflación no se cumplían, pero a partir del año 2001 hasta el año 2012 los niveles de inflación han descendido hasta encontrarse alrededor de $\pm 3\%$ (de hasta 6%), los resultados emanados de las apreciaciones no mostraban una relación causal entre inflación y los objetivos operacionales planteados por la política monetaria; al mismo tiempo se mencionó que suele ser difícil evaluar la respuesta de los canales de transmisión en vista de que la estructura de los países y sus sistemas financieros tienen características diversas. También debemos tener en cuenta que el mecanismo de transmisión de la política monetaria está basado en lo que la teoría económica establece tendría que pasar, es decir un modelo basado en expectativas racionales (el valor futuro de una variable se estima con base en las cosas que la teoría económica supone que influyen en su comportamiento), en especial en el ancla del régimen de Metas de Inflación. Los niveles de inflación se estabilizaron después de la década del 2000, debido a que en años anteriores ocurrieron cosas polémicas con la banca en México (que no solo tuvieron que ver con la política económica interna) y también ocurrió la crisis cambiaria de 1994; el hecho de que el Banco de México en años anteriores no cumpliera sus objetivos de inflación deja ver que desde 1994 hasta el año 2000, se resintieron estos hechos mencionados. Posterior al año 2000, se presentó la crisis

financiera del 2009, que afecto a México en el sector de las exportaciones y en el PIB, esta no tuvo efectos adversos sobre la banca en México como si paso en EE. UU.

Las causas de la inflación, son múltiples y el Banco de México no puede incidir sobre ellas de manera directa como bien reconoce, de igual manera existen una serie de críticas y observaciones a los mecanismos de transmisión planteados por la política y la nueva teoría monetaria, en otro sentido sus objetivos operacionales fundamentales no siempre dan como resultados los niveles inflacionarios planteados por sus metas (el caso de algunos años en México); debido a esto la evaluación de política no solo debe ser meramente cuantitativa, en este sentido, podemos decir que la autonomía de la Banca Central y el manejo de las tasas de interés son condiciones necesarias para la unificación financiera del mundo, además, las características de los sistemas financieros en los países, son diversas y, a su vez expresiones de los diferentes espacios económicos en el planeta en el que se mueven los mercados financieros.

Las principales aportaciones de este trabajo de tesis concluyen que la política económica y la política monetaria son artífices de la acumulación de capital y de las ganancias, ya sean estas financieras o industriales. Una cosa es el discurso político y el cuerpo teórico en el que -se supone- sustentan su ejercicio y otra, el ejercicio en una economía capitalista que funciona a partir de la obtención de ganancia -acumulación de capital que ha sido aceptada como un fin propio de este modo de producción-. La historia de la constitución de la Banca Central, deja en claro que los bancos comerciales le anteceden y que estos desde el pasado han creado signos de valor. En la actualidad la autonomía de los Bancos Centrales no podría ser solo justificada por la necesidad de eliminación de una carga burocrática y casi parasitaria del aparato gubernamental como expresión del Estado, sino justificada también, por los cambios que se viven en el mundo económico; tal es el caso que, los Bancos Centrales desde su fundación han manejado dos instrumentos fundamentales: la tasa de interés y las operaciones de mercado abierto; mismas operaciones que están dirigidas principalmente al sistema bancario; estos instrumentos junto con uno de los mandatos más importantes de la Banca Central: ser prestamista de última instancia, revelan que en parte de la naturaleza de los Bancos Centrales está la función de servir a los intereses del capital bancario y en últimas, el capital financiero.

La teoría monetaria está relacionada con el dinero, conociendo la historia de la banca y su ‘virtud’ de crear dinero y la ‘virtud’ del capital bancario y financiero de apropiarse de la plusvalía social producida, no es casualidad que la política monetaria esté relacionada con la Banca Central. Tampoco es casual que el Estado haya creado Bancos Centrales para el manejo monetario de un territorio y que en algún momento de la historia, -más concretamente iniciando el siglo XX- haya ejercido regulaciones importantes sobre el capital bancario y que el Banco Central fuese una entidad ‘supeditada’ para que a finales del mismo siglo le otorgará autonomía al Banco Central y un grado importante de ‘discrecionalidad’.

El control de la inflación por parte de la autoridad monetaria también tiene sus raíces en la historia de la teoría monetaria. Las discusiones sobre la circulación monetaria y la causa del aumento de precios en países europeos son las primeras indagaciones importantes de esta última; una conclusión de esta discusión fue que un aumento de la cantidad de dinero llevaría a un aumento de los precios; debido a que los bancos privados emitían billetes y que se conformaba un Sistema Monetario Internacional, era congruente que el Banco Central, supervisado por el Estado, se encargará de las relaciones con otros bancos comerciales y del control de emisión monetaria de los países. Más allá de lo mencionado, a lo largo de la mitad del siglo XX, las condiciones impulsaron la acumulación de capital y como pasó en Europa en los siglos XVI y XVII, la misma dinámica decanto en la ‘creación’ de billetes emitidos por los bancos -aun sin respaldo en el oro-. En la actualidad no existe un patrón oro, sino uno fiduciario -que hace referencia a que el dinero no tiene valor intrínseco y que está respaldado por el Estado-, y los requerimientos de reservas y/o coeficientes de liquidez están a niveles de menos del 10%, aún más, la velocidad del dinero ha incrementado. Si de hecho el Banco Central no puede controlar completamente la emisión de dinero de los bancos, ni la entrada y salida de divisas, y tampoco establecer topes inviolables a las reservas, ¿por qué tanto la “Nueva Economía Clásica” como el “Nuevo Consenso Macroeconómico” recuperan la idea de que una emisión de dinero excedente a la demanda del mismo llevaría a un aumento generalizado de precios -en el caso del Nuevo Consenso Macroeconómico al largo plazo-?

Este trabajo presentado, como se mencionó en la introducción pretende ser un primer acercamiento a las formas de refutar o aceptar la hipótesis de que el Banco de México no controla la inflación, pero si opera mecanismos que incentivan la acumulación de capital; por la

argumentación presentada se llega a la conclusión de que más allá de pensar en indicadores macroeconómicos los Bancos Centrales responden a necesidades apremiantes de la economía mundial. Por esto y por sus relaciones con los bancos y el capital financiero, es que las necesidades de estos dos últimos actores son mucho más apremiantes que la necesidad de mantener el poder adquisitivo de la moneda y que jugar a favor del capital industrial que no está relacionado con el capital financiero. La facción de la burguesía que se ve beneficiada por esto, no es otra más que el capital financiero y bancario y en caso de México, el capital bancario extranjero.

Finalmente, la pregunta planteada y otros temas relacionados con las causas y naturaleza de la inflación y del tipo de cambio, resultarían importantes en la ‘unificación financiera del mundo’.

Referencias

- Acosta, A. M. (2017). Evaluación del anclaje de las expectativas de inflación en México. *Monetaria* CEMLA, 39(1), 101-140.
https://www.cemla.org/PDF/monetaria/PUB_MON_XXXIX-01.pdf
- Ampudia Márquez, N. C. (2003). Treinta años de política monetaria en México: 1970-2000. En E. Ortiz Cruz, (coord.), *Hacia una política monetaria y financiera para el cambio estructural y el crecimiento*. Plaza y Valdés y Universidad Autónoma Metropolitana
- Banco de México (2004). *La conducción de la Política Monetaria del Banco de México a través del Régimen de Saldos Diarios*. <https://www.banxico.org.mx/politica-monetaria/d/%7BFA809BEC-7F63-9E56-5616-A11AA1263680%7D.pdf>
- Banco de México (2007). *Informe trimestral Julio-Septiembre 2007*. <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B0FF2AB54-D3CE-FE77-06AF-EF349F8B99B6%7D.pdf>
- Banco de México (2011). *Documento metodológico INPC*. <http://www.anterior.banxico.org.mx/politica-monetaria-e-inflacion/material-de-referencia/intermedio/inflacion/elaboracion-inpc/%7B50ECE064-0F0A-F533-1477-3C77A959CE7B%7D.pdf>
- Banco de México (2016). *Informe trimestral Enero-Marzo 2016*. <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7BA3AA2471-B70C-DAA2-01DF-EA06C6546B6A%7D.pdf>
- Banco de México (2018). *Informe trimestral Abril-Junio 2018*. <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B247C655C-1793-909F-7173-C82C3AB0F5F1%7D.pdf> Metas de inflación

- Banco de México (2019). *La conducción de la Política Monetaria del Banco de México a través del Régimen de Saldos Acumulados*. <https://www.banxico.org.mx/politica-monetaria/d/%7BF1F505B3-53B7-218A-17B9-EB63E543EFA1%7D.pdf>

- Banco de México(1995). *Informe anual 1994*. <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-anuales/%7B0F2D589F-92A4-9C48-C456-643595B46CE5%7D.pdf>

- Banco de México(2012). *Inflación: Causas, Consecuencias y Medición*. http://uae.uan.mx/d/f/album_uae/Inflacion.pdf

- Bernanke, S. B. & Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. *Journal of economic perspectives*, 9(4). 27-48.

- Bértola, L.& Ocampo, J.A. (2010). *Desarrollo, vaivenes y desigualdad: una historia económica de américa latina desde la independencia*. SEGIB. <https://aphuuruguay.files.wordpress.com/2015/08/bc3a9rtola-ocampohistoria-economica-al-esp.pdf>

- Bethell, L. (1990). *Historia de América Latina: Tomo IV. América Latina: Economía y sociedad 1870-1930*. Crítica.

- Blanchard, O. & Pérez (2011). *Macroeconomía: aplicaciones para Latinoamérica*. Pearson Gar.

- Blejer, M. I. (1976). *Dinero, precios y la balanza de pagos: la experiencia de México 1950-1973*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.

- Cardero. M.E. (1984). *Patrón monetario y acumulación en México*. Siglo XXI editores.

- Cartens, A. (2010). Presentación. En Turrent E. (ed), *Autonomía de la Banca Central en México*. 9-11. <https://www.banxico.org.mx/conociendo-banxico/d/%7B12C571AE-7083-4001-8B1F-CFABCF8C7761%7D.pdf>

- Cartens, A. (2015). Los últimos 60 años de política monetaria y el papel del Banco de México. En INAP (ed), *Los avances del México contemporáneo: 1955-2015: Tomo I. La economía y las finanzas públicas*. 43-68. Instituto Nacional de Administración Pública A.C. y Cámara de Diputados.
- Centro de Análisis Multidisciplinario (1995). *Reporte de Investigación 36. Desempleo, salarios y pobreza en México*.
- Centro de Análisis Multidisciplinario (2015). *Reporte de Investigación 120. México: Esclavitud moderna. Cae 78.71% el poder adquisitivo*. <http://cam.economia.unam.mx/reporte-de-investigacion-120-mexico-esclavitud-moderna-cae-78-71-el-poder-adquisitivo/>
- Centro de Análisis Multidisciplinario (2015). *Reporte de Investigación 120. México: Esclavitud moderna. Cae 78.71% el poder adquisitivo*. <http://cam.economia.unam.mx/reporte-de-investigacion-120-mexico-esclavitud-moderna-cae-78-71-el-poder-adquisitivo/>
- Chapoy Bonifaz, A. (1979). *Ruptura del sistema monetario internacional*. Instituto de Investigaciones Económicas UNAM.
- De Zwart, Leeuwen & Leeuwen-Li (2014). Real wages since 1820. En OECD (ed.), *How Was Life?: Global Well-being since 1820*. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264214262-8-en>
- Diario Oficial de la Federación (1993, 20 de agosto). http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/ref/dof/CPEUM_ref_126_20ago93_ima.pdf
- Díaz de León A. (s.f.). *Banco de México: 25 años de autonomía, transparencia y confianza*. <https://www.banxico.org.mx/conociendo-banxico/autonomia-funciones-banco-m.html>
- Engels, F.(2016). *El origen de la familia, la propiedad privada y el estado*. Quinto sol
- Esquivel, G. & Razo García, R. (2002). Fuentes de la inflación en México, 1989 – 2000: un análisis multicausal de corrección de errores (documento de trabajo número V). *Centro de Estudios Económicos del Colegio de México*. 1-43. <https://cee.colmex.mx/documentos/documentos-de-trabajo/2002/dt20025.pdf>

- Fajnzylber, F. (1983). *La industrialización trunca de América Latina*. Editorial Nueva Imagen
- Fitzgerald, E. V. K. (1978). *La política de estabilización en México: el déficit fiscal y el equilibrio macroeconómico de 1960 a 1977*. Investigación Económica UNAM. 37(144). 185-223.
<https://www.jstor.org/stable/42842257>
- Foxley, A. (1982). *Experimentos neoliberales en América Latina*. Colección estudios CIEPLAN. (número especial). 166 pp.
- Galán Figueroa, J. (2006). Expectativas, blancos de inflación y reglas monetarias: la teoría y una aplicación analítica. *Economía informa UNAM*, (341), 66-80.
<http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econinforma/pdfs/341/06JavierGalan.pdf>
- García Huitrón, M. G.(2013). *Análisis de la política monetaria en México utilizando un objetivo operacional de tasas de interés (1982 -2012)*. [Tesis de licenciatura, Universidad Autónoma del Estado de México]. Repositorio institucional de la Universidad Autónoma del Estado de México. <http://hdl.handle.net/20.500.11799/68007>
- García Ruiz, J. L. (1992) Patrón oro, banca y crisis (1875-1936). Cuadernos de estudios empresariales, (2).57-87. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=164198>
- Gil Díaz, F. (1991). *Don Rodrigo Gómez, visionario de la economía, en Rodrigo Gómez: vida y obra*. México. Banco de México y Fondo de Cultura Económica.
- Gilly, A. & Rhina, R.(2015, Octubre 26). La unificación financiera del mundo. *La Jornada*.
<https://www.jornada.com.mx/2015/10/26/opinion/012a1pol>
- Guerra de Luna, A. & Torres García, A. (2001). *Agregados Monetarios en México: ¿de vuelta a los clásicos?: Documento de Investigación No. 2001-06*.
<https://www.banxico.org.mx/publications-and-press/banco-de-mexico-working-papers/%7B2A5CF8E6-9161-1E9D-82B1-7EF96246EFDD%7D.pdf>
- Guillén Romo, H. (2008). Del patrón oro a la privatización del sistema monetario internacional. *Comercio exterior*, 58 (7).
<http://revistas.bancomext.gob.mx/rce/magazines/117/3/RCE3.pdf>

- Heath, J. (2007). *Para entender el Banco de México*. Nostra ediciones de C.V.
- Hernández Conde, J.V. (2010). La curva de Taylor: revisión y soluciones óptimas alternativas. *Anales de Estudios Económicos y Empresariales*, XX(20), 213-261.
<http://uvadoc.uva.es/handle/10324/19828>
- Herrarte Sánchez, A.(s.f). *La oferta monetaria y la política monetaria, apuntes resumen*. Universidad Autónoma de Madrid.
- Instituto de Investigaciones Económicas (2001). *Textos breves de economía: El sistema monetario internacional*. Instituto de Investigaciones Económicas UNAM.
- Instituto Nacional de Estadística y de Geografía (2013). *Índice Nacional de Precios al Consumidor: Documento metodológico*.
https://www.inegi.org.mx/contenidos/programas/inpc/2010/doc/documento_metodologico_inpc.pdf
- Kenneth Galbraith, J. (1983). *El dinero*. Ediciones Orbis, S.A.
- Kock, M. H. (1941). *Banca Central*. Fondo de Cultura Económica.
- Lenin, V. (1977). *El imperialismo, fase superior del capitalismo*. Editorial progreso.
- Levy Orlik, N. (2014). La política monetaria y el crecimiento económico: la tasa de interés de referencia del Banco de México. *Economía Informa UNAM*, (387). 21-43.
<http://www.economia.unam.mx/assets/pdfs/econinfo/387/02LevyOrlik.pdf>
- Linares Garcés, A. (2016). *La caída tendencial de la tasa de ganancia y el impacto en los sectores productivos menos rentables: el caso de la aviación comercial estadounidense (1998-2013)* [Tesis de Doctorado, Universidad Complutense de Madrid]. Repositorio institucional de la Universidad Complutense de Madrid.
<https://eprints.ucm.es/id/eprint/40626/1/T38187.pdf>

- Mackey, W. M. (1999). *Evaluación Integral de las Operaciones y Funciones del Fondo Bancario de Protección al Ahorro, Fobaproa y la Calidad de Supervisión de los Programas del Fobaproa de 1995 a 1998*. <http://gaceta.diputados.gob.mx/Gaceta/57/1999/sep/19990923-I.html>
- Maito, E. E. (2013). La transitoriedad histórica del capital. La tendencia descendente de la tasa de ganancia desde el siglo XIX. *Razón y Revolución*. 129-159. <https://www.aacademica.org/esteban.maito/14.pdf>
- Mandel, E. (1969). *Ensayos sobre el neocapitalismo*. Ediciones Era.
- Mandel, E. (2003). La teoría marxista de las crisis y la actual depresión económica. *Marxismo crítico*. Conferencia llevada a cabo en Atenas, julio de 1983. <http://www.rcci.net/globalizacion/2003/fg360.htm>
- Mantey de Anguiano, G. (1997). *Lecciones de economía monetaria*. UACPyP-CCH, UNAM
- Mantey de Anguiano, G. (2009). Intervención esterilizada en el mercado de cambios en un régimen de metas de inflación: la experiencia de México. *Investigación Económica, Facultad de Economía UNAM*, 68(Número especial). 47-78. <http://dx.doi.org/10.22201/fe.01851667p.2009.0.16688>
- Mantey de Anguiano, G. (2011). La política de tasa de interés interbancaria y la inflación en México. *Investigación Económica, Facultad de Economía UNAM*, LXX(70). 37-68. <http://dx.doi.org/10.22201/fe.01851667p.2011.277.37320>
- Marini, R. M. (1991). *Dialéctica de la dependencia*. Ediciones Era
- Marini, R. M. (1997). *Proceso y tendencias de la globalización capitalista, en América Latina. dependencia y globalización*. CLACSO.
- Marini, R. M. (s.f.). El ciclo del capital en la economía dependiente. *Marini escritos*. http://www.mariniescritos.unam.mx/058_ciclo_capital_dependiente.html

- Marshall Colin, W. (2011). *México desbancado: causas y consecuencias de la pérdida de la banca nacional*. Universidad Autónoma Metropolitana.
- Marx, K. (2008). *El Capital: Crítica de la Economía Política* (Vol. 1-8). Siglo XXI editores.
- Mercado Yebra, J. (2014). *Banca múltiple y reforma financiera en México*. Universidad Autónoma del Estado de Morelos.
- Mies, V., Morandé, F. & Tapia, M.(2004). *Política monetaria y mecanismos de transmisión: nuevos elementos para una vieja discusión*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. <https://www.cemla.org/PDF/premiobc/pub-lib-premio2003-B.pdf>
- Mishkin, S. F. (1995). Symposium on the Monetary Transmission Mechanism, *Journal of economic perspectives*, 9(4), 3-10. <https://www.jstor.org/stable/2138387>
- Montero, R. (2013). *Test de Causalidad. Documentos de Trabajo en Economía Aplicada*. Universidad de Granada. <https://www.ugr.es/~montero/matematicas/causalidad.pdf>
- Moreno Pérez, J. (2009). *FOBAPROA: el costo del rescate bancario*. Cámara de diputados. http://diputadosprd.org.mx/libros/lx/fobaproa_2009_vol1.pdf
- Negrete, R. A. (2009). Blancos de Inflación y mandatos monetarios. *Economía informa UNAM*, (361), 173-175. <http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econinforma/pdfs/361/14lejandronegrete.pdf>
- Noyola Vásquez, J. (2009). El desarrollo económico y la inflación en México y otros países latinoamericanos. *Ola financiera UNAM*, 2(3). 161-177. <http://www.revistas.unam.mx/index.php/ROF/article/view/23049/21860>
- Pérez Santillán, L. (2006). *Patrones de acumulación en América Latina: de la sustitución de importaciones al consenso de Washington en México* [Tesina de Licenciatura, Universidad Autónoma Metropolitana]. Repositorio institucional de la Universidad Autónoma Metropolitana. <http://tesiuami.izt.uam.mx/uam/default.php>

- Perrotini Hernández, I. & García Lázaro, A. (2014). Modus operandi del Nuevo Consenso Macroeconómico en Brasil, Chile y México. *Revista problemas del desarrollo*, 45(179). <https://www.elsevier.es/es-revista-problemas-del-desarrollo-revista-latinoamericana-86-articulo-modus-operandi-del-nuevo-consenso-S0301703614701403>
- Perrotini Hernández, I. (2007). El nuevo paradigma monetario. *Economía UNAM*, 4(11). 64-82. <http://www.revistas.unam.mx/index.php/ecu/article/view/2908>
- Phillips, A. W. (1958). The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861–1957. *Economica, Londos School Economics and Political science*, 25(100). 283-299. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1958.tb00003.x>
- Polak, J. (2002). Los dos enfoques de la balanza de pagos: el keynesiano y el johnsonian. *Monetaria CEMLA*, 25(1). 1-27. <https://www.cemla.org/PDF/monetaria/pub-mon-xxv-1.pdf>
- Prebisch, R.(1981). *Capitalismo Periférico: Crisis y Transformación*. Fondo de Cultura Económica.
- Ramírez Gómez, R. (1972). *La moneda, el crédito y la banca a través de la concepción marxista y de las teorías objetivas*. Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.
- Ramos Francia, M. (Julio 2019). La Independencia y Autonomía de los Bancos Centrales. *Diálogo: La Independencia y Autonomía de los Bancos Centrales, Escuela Superior Politécnica del Litoral (ESPOL) y Banco Central del Ecuador*. Conferencia llevada a cabo en Guayaquil, Ecuador. <https://www.cemla.org/PDF/discursos/2019-07-mrf-ecuador-espola.pdf>
- Ramos Francia, M., Noriega, E. A. & Rodríguez Pérez, C. A. (2017). Uso de agregados monetarios como indicadores de la evolución futura de los precios al consumidor: Crecimiento monetario y meta de inflación. *El Trimestre Económico FCE*, 84(333). 5-70. <http://dx.doi.org/10.20430/ete.v84i333.261>

- Rivasplata Ramírez, A. R. (2016). *Factores globales y locales en la dinámica de la inflación de países de América Latina con esquema de metas explícitas* [Tesis de posgrado, Universidad del Pacífico]. Repositorio institucional de la Universidad del Pacífico. <http://hdl.handle.net/11354/2263>
- Roberts, M. (2015). Revisiting a world rate of profit. *Conferencia de la Asociación de Economistas Ortodoxos* Conferencia llevada a cabo en la Universidad de Southampton Solent. <https://thenextrecession.files.wordpress.com/2017/09/revisiting-a-world-rate-of-profit-june-2015.pdf>
- Rodríguez Garza, F.J. y Ávila Sandoval, S.(2001). La creación de la banca central en América Latina: el caso de México. *Análisis económico UAM*,. XVI (33). 235-257. <https://www.redalyc.org/pdf/413/41303309.pdf>
- Rollinat, R. (1996). Autonomía de la Banca Central en Europa y América Latina: análisis de diferencias y aplicaciones. *Cuadernos de Economía, Universidad Nacional de Colombia*, 15(24), 107-125. <https://revistas.unal.edu.co/index.php/ceconomia/article/view/13488>
- Roux, R. (2005). *El príncipe mexicano*. Ediciones Era.
- Sánchez Vargas, A., Perrotini Hernández, I., Gómez, G. & Méndez Méndez, J.B. (2012). El canal de transmisión de las tasas de interés en la política monetaria de México. *Revista Economía: Teoría y práctica, UAM*, (36). 133-154. <https://economiatyp.uam.mx/index.php/ETYP/article/view/261/160>
- Sandoval Ramírez, L.(2004). Los ciclos económicos largos Kondratiev y el momento actual. *Instituto de Investigaciones económicas, UNAM*. <http://pendientedemigracion.ucm.es/info/ec/jec9/pdf/A07%20%20Sandoval%20Ram%EDrez,%20Luis.pdf>.
- Schwartz, J. M. & Pérez López, A. (2000). Crecimiento económico e inflación: el caso de México, *Economía Mexicana Nueva época*, 9(2), 165-188. http://www.economiamexicana.cide.edu/num_anteriores/IX2/03_MOISES_SCHWARTZ_165-188.pdf

- Serfati, C. (2016). Las raíces financieras de los grupos industriales mundiales. *Ola financiera UNAM*, 9(24), 1-42. <http://dx.doi.org/10.22201/fe.18701442e.2016.24.56458>
- Sotelo Valencia, A. (2013). El capitalismo contemporáneo en el horizonte de la teoría de la dependencia. *Argumentos*, 26(72), 77-96. <http://www.scielo.org.mx/pdf/argu/v26n72/v26n72a5.pdf>
- Sotelo Valencia, A.(2003). *La reestructuración del mundo del trabajo, superexplotación y nuevos paradigmas de la organización del trabajo*. Ítaca.
- Taylor, J.B. (1993). Discretion versus policy rules in practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, (39), 195-214. https://web.stanford.edu/~johntayl/Onlinepaperscombinedbyyear/1993/Discretion_versus_Policy_Rules_in_Practice.pdf
- Thorp, R. y Whitehead, L. (1984). *Inflación y estabilización en América Latina*. Siglo XXI editores.
- Toporowki, J. (2011). El Banco Central como fondeo de cobertura: La nueva política económica del Banco Central. *Ola Financiera UNAM*,4(10). <http://dx.doi.org/10.22201/fe.18701442e.2011.10.40342>
- Torres Chacón, J.L.(2012). El ayer y hoy de la curva de Phillips. *Revista eXtoicos*, (5). 55-63. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5583825>
- Triffin, R. (1964). *Vida Internacional de las monedas*. CEMLA.
- Trujillo Calagua, G. (2010). La metodología del Vector Autorregresivo. *Scientia Universidad Cesar Vallejo*, 2(2). 103-108. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6181495>
- Ugarteche Galarza, O. (2015). *Historia Crítica del Fondo Monetario Internacional*. Instituto de Investigaciones Económicas. UNAM.
- Valenzuela Feijoó, J. C. (1990). *¿Qué es un patrón de acumulación*. Facultad de Economía, UNAM.

- Valenzuela Feijoó, J. C. (1996). Estrategias de desarrollo: vigentes y alternativas. *Rev. de Ciencias Sociales y Humanidades, UAM Iztapalapa*, (3). 129-159. <https://revistaiztapalapa.izt.uam.mx/index.php/izt/article/view/1287/1445>
- Vega Rodríguez, F. J. (1999). *La singular historia del rescate bancario mexicano de 1994 a 1999, y el relevante papel del Fobaproa : un análisis del papel del "prestamista de última instancia"*. Plural.
- Villegas Herrera, C. (2014). Del Modelo IS-LM al Nuevo Consenso Macroeconómico. *Tiempo económico. UAM Azcapotzalco*, XI(28). 5-80. <http://tiempoeconomico.azc.uam.mx/wp-content/uploads/2017/03/te28.pdf>
- Zaragoza, J.(1993). “El Papel de los Servicios en la Reestructuración Industrial”. *Rev. Problemas del Desarrollo, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM*, (95). 153-170. <https://www.jstor.org/stable/41391467>

Bases de datos

-Agregados Monetarios (s.f.). M1 tasa de crecimiento mensual 1994-2012. Recuperado el 06/2019

de la base de datos de:

[https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=3
&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF76&locale=es](https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=3&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF76&locale=es)

-Agregados Monetarios (s.f.). M4 tasa de crecimiento mensual 1994-2012. Recuperado el 06/2019

de la base de datos de:

[https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=3
&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF76&locale=es](https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=3&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF76&locale=es)

-Índice de Precios al Consumidor (s.f.). Inflación anual 1970-2012. Recuperado el 06/2019 de la

base de datos de:

[https://www.inegi.org.mx/app/indicesdeprecios/Estructura.aspx?idEstructura=112001300
030&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=Inflaci%C3%B3n%20Mensual%20Nota:%20La%20inflaci%C3%B3n%20anual%20se%20realiz%C3%B3%20a%20partir%20del%20promedio%20de%20datos%20mensuales](https://www.inegi.org.mx/app/indicesdeprecios/Estructura.aspx?idEstructura=112001300030&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=Inflaci%C3%B3n%20Mensual%20Nota:%20La%20inflaci%C3%B3n%20anual%20se%20realiz%C3%B3%20a%20partir%20del%20promedio%20de%20datos%20mensuales)

-Índice de Precios al Consumidor (s.f.). Inflación mensual 1994-2012. Recuperado el 06/2019 de

la base de datos de:

[https://www.inegi.org.mx/app/indicesdeprecios/Estructura.aspx?idEstructura=112001300
030&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=Inflaci%C3%B3n%20Mensual](https://www.inegi.org.mx/app/indicesdeprecios/Estructura.aspx?idEstructura=112001300030&T=%C3%8Dndices%20de%20Precios%20al%20Consumidor&ST=Inflaci%C3%B3n%20Mensual)

-Producto Interno Bruto (s.f.). Producto Interno Bruto anual 1994-2012 a precios constantes del 2013. Recuperado el 06/2019 de la base de datos de: <https://www.inegi.org.mx/temas/pib/>

-Producto Interno Bruto (s.f.). Producto Interno Bruto anual a precios corrientes 1994-2012.

Recuperado el 06/2019 de la base de datos de: <https://www.inegi.org.mx/temas/pib/>

- Tasa de Interés Interbancario (s.f). Tasa de Interés Interbancario a 28 días 1994-2012. Recuperado el 06/2019 de la base de datos de: <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=18&accion=consultarCuadroAnalitico&idCuadro=CA51&locale=es>
- Tasa de Interés Interbancario (s.f.). Tasa de interés Interbancario a un día 2008-2012. Recuperado el 06/2019 de la base de datos de: <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=18&accion=consultarCuadroAnalitico&idCuadro=CA51&locale=es>
- Tasa de Interés objetivo. (s.f). Tasa objetivo de Fondeo Interbancario a un día del Banco de México 2008-2012. Recuperado el 06/2019 de la base de datos de: <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF101§or=18&locale=es>

Bibliografía

- Marx, K.(2008) *El capital: Critica de la Economía Política (Vol. 1)*. Siglo XXI editores
- Sánchez Barajas, G. (2013). *Econometría básica: con las modernas técnicas de la educación del conocimiento aplicadas al análisis económico*. Dirección General de Asuntos de Personal Académico, UNAM.
- Gujarati Damodar, N.(2004). *Econometría*. McGraw Hill interamericana.

Anexo 1. Funciones del Dinero y Formación de Precios

Funciones del dinero

El motivo por el que se exponen las formas de valor, para llegar a la forma dinero, tiene que ver con el carácter histórico de este último, a pesar de que en apariencia el dinero se presente como el valor mismo, en el intercambio mercantil siguen revistiendo la forma de equivalente general y sigue cumpliendo las mismas funciones que emanan de esta forma.

Para empezar el análisis de las formas de valor, se parte de la mercancía y de cinco categorías fundamentales: trabajo abstracto, trabajo concreto, valor, valor de uso y valor de cambio.

Se nos dice en *El capital: crítica de la economía política* que la mercancía es el elemento fundamental del modo de producción capitalista, a este respecto, podemos iniciar con la explicación del valor uso. Existe una cantidad ‘n’ de valores de uso, un valor de uso es aquello que satisface una necesidad humana -ya sea esta fisiológica o bien de la mente- y que por tanto tiene utilidad o utilidades; dentro de este universo de valores de uso, existen los valores -los valores son producto del trabajo humano- y dentro de los valores, existen las mercancías⁸⁵, como producto del trabajo humano, existe en ellas un alma: el valor, mismo que es eso que le es común a todas las mercancías -“Ese algo común que se manifiesta en la relación de intercambio o en el valor de cambio de las mercancías es, pues, su valor” (Marx, 2008, p. 47)-. Aquello que es común a las mercancías, entonces, es el trabajo humano.

En este punto, es necesario explicar aquella dualidad del trabajo humano: el trabajo abstracto y el trabajo concreto. El trabajo abstracto es desgaste del ser humano en el sentido de que realiza una actividad, de que realiza un trabajo, sea cual fuese este. El trabajo concreto, expresa, por tanto, la particularidad de esa actividad o trabajo que realiza el ser humano, es decir, es una actividad en específico, por ejemplo, el trabajo de algún obrero o carpintero. Esta dualidad

⁸⁵ Es importante mencionar que existe el caso en el que un valor de uso no producto del trabajo humano, tenga valor de cambio y precio

del trabajo es inseparable. Del trabajo emana un producto de trabajo, que a su vez puede ser un valor o una mercancía.

Una mercancía, es un valor de uso, producto del trabajo humano, que es susceptible al intercambio, esto es, que tiene un valor de cambio. En este sentido, para ella poder ser intercambiada, necesita de determinaciones sociales, así se presenta su valor de cambio. Por otro lado, se da que la mercancía es susceptible de ser intercambiada por su valor de uso, es decir, cada mercancía es un valor de uso, pues satisface una necesidad o necesidades según sea el caso. Las personas -quienes son las que en efecto, realizan el intercambio- tienen múltiples necesidades que no se condensan en una sola mercancía en cuanto valor de uso. Así la necesidad del intercambio de la mercancía conlleva a hacer manifestó a aquello que es común a todas ellas, es decir, a hacer manifestó el valor; cuya sustancia es entonces el trabajo abstracto, como trabajo indiferenciado, y cuya magnitud es el tiempo de trabajo necesario invertido en la creación de ese producto de valor.

Puede existir también el caso de un valor de uso que no sea producto del trabajo humano y sea una mercancía, con su respectivo valor de cambio y por tanto precio. Este tipo de mercancías, tienen que ver con otros temas, es el caso de la renta de la tierra o el llamado capital ficticio.

Como ya se ha expuesto las determinaciones de la mercancía, y de su intercambio, ahora se expondrán las formas de valor.

La primera forma que se nos expone es la forma simple del valor. Antes de dar paso, es necesario explicar aquello que es llamado el polo relativo y el polo equivalente. En el intercambio de una mercancía se establece una igualdad: A mercancía 1 = B mercancía 2, en esta igualdad se establece que la mercancía 1 es el polo relativo y la mercancía 2 es el polo equivalente de la ecuación, es decir, en el polo relativo esta la mercancía 1 que expresa su valor -el trabajo abstracto contenida en ella-, en el valor de uso de la mercancía 2 que es la mercancía equivalente. De este modo se expresa el valor de la mercancía 1, mediante el valor de uso de la mercancía 2, para finalmente arrojar el valor de cambio de la ecuación o forma de valor. Esto significa que es necesario que dos mercancías producto de un trabajo diferenciado -trabajo concreto- se intercambien para así hacer manifiesto su valor de uso y también su valor, pues a pesar de que el valor es algo que viene contenido en estas mercancías este no se hace manifestó hasta el intercambio, así mismo, las necesidades humanas, hacen que se busque el intercambio de valores de uso, esto es, si alguien

tiene un valor de uso que no satisface una necesidad inmediata de él mismo o de ella misma, tendrá que buscar otro valor de uso que si calme su necesidad inmediata, en ese sentido, no buscaría intercambiar el valor de uso que tiene, con otro valor de uso igual, si no que buscará el valor de uso que le deje satisfecho. Así también, el intercambio de un valor de uso, por un mismo valor de uso, no estaría representando algo, en cambio, que dos valores de uso diferentes se contrapongan, hace visible las cualidades de la mercancía de tener valor de cambio y valor.

La forma simple del valor refiere a la primera ecuación expuesta, donde dos mercancías diferentes se <contraponen> y hacen manifiesto su valor, su valor de uso y su valor de cambio, pues solo son susceptibles al ser intercambiadas, en tanto, son producto del trabajo humano y en tanto la magnitud del valor sea el tiempo de trabajo necesario invertida en la elaboración de la mercancía. De esto último se deriva, también, que 'n' cantidad de alguna mercancía sea equivalente a 'n' cantidad de otra mercancía, esto que es que la ecuación A mercancía 1 = B mercancía 2, refleje un mismo valor. Sin embargo, no deja de ser paradójico el hecho de que no sean los valores de las mercancías en el intercambio, lo que se contraponga directamente para hacer manifestó el valor de cambio, esto no es más que la contradicción valor de uso y valor.

$$A \text{ mercancía } 1 = B \text{ mercancía } 2$$

Polo relativo *Polo equivalente*

La segunda ecuación, es la forma desplegada o total del valor, en este caso, la ecuación se establece de la siguiente manera: A mercancía 1 = B mercancía 2, C mercancía 3, D mercancía 4; 'n' mercancía 'x'. En este caso, se observa que el polo relativo es la mercancía 1, mientras que los polos equivalentes serán en particular, la mercancía 2, 3, 4 y cualquier otro equivalente; se observa que una mercancía expresa su valor de cambio y su valor en distintos valores de uso.

$$\begin{array}{l}
 \text{A mercancía 1} \\
 \\
 \\
 \\
 \\
 \\
 \text{'n' mercancía 'x'}
 \end{array}
 =
 \begin{array}{l}
 \text{B mercancía 2} \\
 \text{C mercancía 3} \\
 \text{D mercancía 4} \\
 \dots \\
 \text{'n' mercancía 'x'}
 \end{array}$$

Polo relativo *Polo equivalente*

La tercera forma es la forma general, la ecuación que se presenta es la siguiente: B mercancía 2, C mercancía 3, D mercancía 4, 'n' mercancía 'x' = A mercancía 1. La forma relativa esta encarnada en particular en las siguientes mercancías: mercancía 2, mercancía 3, mercancía 4, ..., mercancía 'x'. La forma equivalente ahora, solo es la mercancía 1. A este respecto vemos que el valor de cambio y el valor de las mercancías 2, 3, 4 y 'x', se expresa en el valor de uso de la mercancía 1, misma que funge como el equivalente general.

$$\begin{array}{l}
 \text{B mercancía 2} \\
 \text{C mercancía 3} \\
 \text{D mercancía 4} \\
 \dots \\
 \text{'n' mercancía 'x'}
 \end{array}
 =
 \text{A mercancía 1}$$

Polo relativo *Polo equivalente*

La forma dinero, es entonces la forma general que solo se vuelve dinero, en cuanto es reconocida como equivalente general y cuya representación puede ser expresada en la forma simple y sería vigente. La expresión sería la siguiente: A mercancía 1 = B mercancía dinero, vemos que en esta expresión la forma simple en mercancía dineraria ya es la forma precio -o la forma dineraria-, por tanto la forma simple es el germen de la forma dinero.

Del valor de uso formal de la mercancía dinero se derivan sus características específicas, es decir, se derivan **las funciones del dinero**.

La primer función es la de ser equivalente general, que se manifiesta en el intercambio de las mercancía, así “la forma dinero es exterior a la cosa misma y mera forma de manifestación

de relaciones humanas ocultas detrás de ellas (...) pues toda mercancía sería un signo, un valor” (Marx, 2008, p. 111), por otro lado sabemos que el dinero puede expresar su propia magnitud de valor relativamente en otras mercancías, esta fijación de su magnitud relativa se verifica en la fuente de producción del mismo dinero, es decir en el intercambio de él por mercancías. Como medida general de los valores el dinero representa los equivalentes del tiempo de trabajo necesario, vemos, además, que el dinero “no tiene precio alguno” (Marx, 2008, p.116), pero que “tendría que reflejarse a sí mismo como su propio equivalente” (Marx, 2008, p. 116).

El precio es dinero puramente ‘figurado’, es una cantidad ‘figurada’ del tiempo de trabajo en dinero, por lo cual, los precios pueden fluctuar hacia abajo o hacia arriba del valor de las mercancías.

La segunda función del dinero tiene que ver con el patrón de medida y el patrón de precios; mientras el patrón de medida hace referencia al peso de la mercancía dinero, en términos físicos y sus subdivisiones para expresar un valor; el patrón de precios es que, en cuanto medida de valor, el dinero sirve para transformar en precios ciertas cantidades de la mercancía dineraria. Según esto último, los valores de las mercancías no cambian, solo lo hacen sus precios, ahora bien, el peso físico de la mercancía dinero puede no seguir siendo el mismo, pero sigue representando la misma cantidad de valor, esto se debe a cuestiones históricas y políticas; a pesar de esto el patrón de precios como función del dinero sigue fungiendo, así vemos que los precios de las mercancías podrían aumentar si se mantiene constante el valor del dinero y aumentan los valores de las mercancías, vemos también, que el valor de las mercancías puede aumentar y el valor del dinero también y los precios mantenerse constantes, así mismo, que el valor de las mercancías puede mantenerse, y el valor del dinero aumentar y los precios bajar.

En cuanto medida de los valores el dinero es encarnación social del trabajo humano y por tanto se pueden establecer precios a las mercancías, así el patrón de precios expresara un peso metálico específico de alguna moneda. Es evidente que, se asocie la función de *patrón de precios* con el peso específico de algún metal que funcione como dinero, sin embargo, es menester mencionar que en cuanto se fijan *denominaciones de cuenta*, resulta irrelevante si acaso el dinero sigue siendo o no un metal.

La forma precio admite la posibilidad de cambios cuantitativos y cualitativos entre la relación del dinero y las mercancías. En el primer caso, por ejemplo, se hablará de que una mercancía es intercambiada por cierta cantidad de dinero; en el segundo caso se puede dar que el precio deje de ser la expresión general del valor y que, cosas que no tengan valor, tengan precio (s).

La tercera función del dinero es el de medio de circulación que tiene que ver con la metamorfosis de la mercancía.

La metamorfosis de la mercancía es el cambio que se da en los movimientos de compra y venta: M-D-M. Donde la mercancía es intercambiada por la mercancía dinero y después la mercancía dinero es intercambiada por la mercancía. En el primer acto (que sería una venta) Mercancía – mercancía dinero, la mercancía se intercambia por su propia figura general del valor que es el dinero -porque las otras mercancías de la esfera mercantil midieron su valor en esa mercancía y devino finalmente en dinero-, se enfrenta a este por medio del precio,

En el segundo movimiento Dinero – Mercancía, el dinero se intercambia por una figura particular de valor de uso y, esto es posible debido a que el dinero es enajenable ‘por excelencia’, así el precio será el límite de transformación del dinero en mercancía.

El ciclo de la metamorfosis de la mercancía, tiene sus orígenes en la división del trabajo, que hace necesaria la expresión de la sustancia del valor en el dinero, pues al ser la división del trabajo múltiple, el intercambio de los valores y valores de uso es constante y simultaneo. De este modo una venta, será también una compra, el inicio de la metamorfosis de una mercancía será el final de la metamorfosis de otra.

Circulación del dinero

El intercambio mercantil en el sistema capitalista no solo es de una mercancía, sino existen múltiples intercambios de múltiples mercancías. También sucede que las mercancías tardan en llegar nuevamente a la esfera mercantil -pues se les adquiere por ser valores de uso y satisfacer necesidades específicas- de este modo, las mercancías como valores de uso específicos no son intercambiadas por otros valores de uso, de manera inmediata. Esto significa que el ciclo de las mercancías no es del todo constante y monótona, como si lo es la circulación del dinero; por ser

el dinero signo del valor y mediador en el intercambio de mercancías, su proceso de circulación no se agota con el intercambio directo, pues una misma moneda, o unidad de dinero, puede pasar de una mano a otra.

El movimiento del dinero es entonces expresión de la circulación de las mercancías, que esta mediada por la función del dinero como medio de circulación, en este sentido el dinero funciona como medio de compra al realizar el precio de una mercancía. El curso del dinero se ve más claramente en la segunda parte del ciclo de la metamorfosis de la mercancía, D-M, donde el dinero es la figura absolutamente enajenable de las mercancías.

Sí de hecho una misma pieza de dinero puede servir para muchos intercambios de mercancías, es evidente que la cantidad de dinero en circulación no tendría que ser igual a los valores producidos, de este vemos que habrá una cantidad necesaria de masa de los medios circulantes en la esfera del intercambio. El dinero que absorbe la esfera de la producción y del intercambio está determinada por la suma de los precios de las mercancías, pero “es verdad que la variación que se opera en la masa de los medios de circulación reconoce su origen en el dinero (...) no en su papel de medio de circulación, sino en su función de medir el valor” (Marx, 2008 p.143).

La función de la masa de los medios de circulación estará dada por la siguiente función:

$$\frac{\sum \text{Precios de las mercancías}}{\text{Velocidad del dinero}} = \text{Masa de dinero que funciona como medio de circulación}$$

Donde “la duración del proceso o, (...) el número de recorridos de las mismas piezas dinerarias en un tiempo dado mide la velocidad del curso dinerario” (Marx, 2008, p. 146), es decir, donde la velocidad media del dinero manifiesta la velocidad del cambio del intercambio de la mercancía y la unidad de las dos fases contrapuestas de la metamorfosis de esta última.

De esta forma la suma de los precios de las mercancías dividida sobre la velocidad media del dinero arrojará la masa de los medios circulantes para el proceso de intercambio.

Tres factores pueden operar para que haya modificaciones en el curso del dinero: el movimiento de precios, la masa de mercancías circulantes y la velocidad del curso del dinero. Si el precio de las mercancías se mantuviera constante, la masa de medios de circulación podría

aumentar, debido a un aumento de la masa de mercancías circulantes o por una disminución de la velocidad del dinero, o por el acontecimiento de ambos fenómenos. Si el precio de las mercancías llegase a subir, la masa del dinero podría permanecer constante, si la masa de mercancías disminuyera en igual proporción que la subida de precios de las mercancías, o bien, si la velocidad del curso del dinero aumentará en proporción a la subida de los precios. Si el precio de las mercancías bajará, la masa de medios circulantes podría mantenerse constante, si la masa de mercancías en circulación se acrecentará en la misma proporción que la baja de precios, o bien, si disminuyera la velocidad del dinero, o acontecieran ambos fenómenos.

Ahora bien, si la suma de valor y de precios de las mercancías está dada y también la velocidad media de su metamorfosis, la cantidad de los medios de circulación dependerá del propio valor del dinero como dinero. La mercancía dinero, como mercancía tendrá también un valor, que estará determinado por el trabajo invertido en él, la siguiente función del dinero, tiene que ver con el hecho de que el dinero pueda dejar de representar intrínsecamente un tiempo de trabajo necesario, para representar después, solo un signo de ese valor.

La siguiente función del dinero, tiene que ver con la llegada de la moneda y de otros cuerpos que adquiere la representación dinero. A medida que la circulación mercantil y la circulación del dinero tomó más velocidad, por razones históricas y prácticos, los metales como el oro y la plata dejaron de contener ‘valor intrínseco’, es decir, su contenido nominal y su contenido de valor se disociaron; esto trajo como consecuencia que, las moneda metálicas pudieran ser sustituidas por papeles o meros símbolos, la existencia funcional y simbólica del dinero, hace posible que **el dinero funcione como un signo de valor** con ‘vigencia socialmente objetiva’. El papel moneda estatal, después de la consolidación de los estados nación, se convirtió en dinero de curso forzoso, en este caso el estado es el encargado de establecer el patrón de precios, las leyes del papel moneda y su curso dinerario están directamente relacionadas con la cantidad de monedas que tendrán que circular.

El dinero funciona, entonces, como medida de valor y medio de circulación principalmente; así mismo funciona como signo de valor y, derivado del hecho de ser dinero, se derivan las funciones medio de atesoramiento, medio de pago y de ser dinero mundial.

Atesoramiento

En el atesoramiento, se venden mercancías para sustituir la forma mercantil del valor en dinero, mientras que en el ciclo de las mercancías, es solo un mediador, en este momento se vuelve un fin. Debido a que el dinero es la figura completamente enajenable de la mercancía se transforma en expresión social de la riqueza.

A medida que se expande la circulación mercantil, el poder del dinero se acrecienta y se vuelve la expresión absolutamente social de la riqueza, pues se puede convertir en propiedad privada de cualquiera, dotante de poder social.

Mientras que cualitativamente el dinero no tiene límites por ser el representante general de la riqueza, cuantitativamente tiene límites pues solo puede comprar aquellas mercancías cuyo precio pueda realizar.

Medio de pago

La metamorfosis de las mercancías establece que, al momento del intercambio, compradores y vendedores presenten valores equivalentes: de un lado la mercancía y del otro el dinero, para de esta forma, saldar el intercambio; empero, las mercancías y el dinero no siempre se intercambian de manera simultánea, es decir, en ocasiones, se lleva a cabo una separación cronológica entre la venta de la mercancía y la realización de precio, esto se debe a que las condiciones de venta de las mercancías están condicionadas a sus condiciones de producción. Estas condiciones de producción tienen que ver con el tiempo que se tarda en trasladar una mercancía a su punto de venta, el tiempo que lleve hacer la mercancía, etc.

El acto de venta está relacionado con un acuerdo entre comprador y vendedor, mientras que la realización del precio de la mercancía tiene que ver con que el dinero entre a la circulación de las mercancías; existen mercancías, las cuales se venden, pero no se realiza su precio al momento de la venta, sino que se establece un plazo de realización del mismo en el futuro, de ésta forma el dinero entra en circulación cuando la mercancía ya ha salido de ella -en *el capital* se pone de ejemplo, la venta de una casa-.

En este suceso, el vendedor se vuelve acreedor, porque espera a que le paguen cierta cantidad de dinero en un plazo, el comprador se convierte en deudor, pues tiene que pagar cierta cantidad de dinero en un tiempo establecido al vendedor; en este mecanismo el dinero adquiere la función *de medio de pago*.

Esta función conlleva que la primera parte del ciclo de la metamorfosis de las mercancías no termine de realizarse mientras que la segunda fase, ya se está llevando a cabo, incluso a pesar de que el dinero equivalente de la mercancía (M – D), todavía no haya entrado completamente a la circulación.

La función *de medio de circulación*, por lo que implica en el ciclo de metamorfosis de las mercancías, pone como fin último del intercambio, la obtención del dinero, de esta manera, el movimiento del dinero toma un lugar preponderante. Desde otro ángulo, esta función desarrolla una contradicción: a medida que se realizan los pagos periódicos del dinero en un plazo determinado, este funciona como medida de los valores y a su vez pasa a ser la encarnación de la riqueza social en si, como forma del valor de cambio autónoma.

Las promesas de pagos, o deudas totales son iguales a la suma de los precios de las mercancías vendidas. Como ya se vio, la suma de los medios de circulación depende tanto de la suma de los precios de las mercancías, como de la velocidad del dinero, en este caso, la masa de medios dependerá en primer término de la velocidad con que recorren su curso los medios de pago. Esto supone que exista una cadena de pagos interrelacionados entre sujetos que tienen relación acreedor-deudor, en esta situación la velocidad de los medios de pago, dependerán del encadenamiento de los acreedores y deudores -que como en el caso de la metamorfosis de las mercancías un vendedor es a su vez comprador, un acreedor es a su vez un deudor- y de los plazos que medien las promesas de pago. Esta conexión entre acreedores y deudores es importante, porque el dinero toma la función de medio de pago y por ello, la circulación del dinero se vuelve importante, ya que, el fin último del intercambio es el dinero; tanto la función de medio de pago y la circulación del dinero, arrojan un entrelazado importante en la realización de las mercancías, y en el crecimiento del crédito.

Como ya se sabe una misma pieza dineraria, puede transitar varias veces en el proceso, por ejemplo, una misma pieza puede servir para comprar alimentos, el vendedor de alimentos utilizará

esta pieza para comprar vestidos, a su vez el vendedor de vestidos ocupará esta pieza para adquirir cualquier otra cosa que le sea útil. Si tomamos en cuenta la función medio de pago, vemos que dos piezas dinerarias intercambiadas por una mercancía, por ejemplo, entraran a la circulación solo después de que la mercancía ha salido de la circulación; cuando estas entren a la circulación nuevamente, aparte de ser un medio de pago, serán un medio de circulación porque con ellas se podrá comprar cualquier otra mercancía. Estos hechos, decantan en que, aunque están dados los precios de las mercancías, la velocidad del dinero y la cadena de pagos; la masa de los medios circulantes no coincidirá con la masa de mercancías -por lo menos en el corto plazo-, porqué el dinero representará mercancías que no están en la esfera del intercambio y porqué circulan mercancías cuyo equivalente de dinero no aparecerá en la circulación si no después de que esta - la mercancía- haya sido sustraída.

La función del medio de pago da paso al dinero crediticio, porque los certificados de las deudas pueden circular y ser vendidas, tal como si fuesen mercancías. Cuando el comercio se complejiza las monedas o piezas dinerarias suelen funcionar en el ámbito del intercambio mercantil a pequeña escala, mientras que la función de medio de pago hace que el dinero se convierta en la mercancía general de los contratos de pagos -ahora se vende y se paga, las transacciones se establecen en la base de un precio en dinero-. El dinero crediticio implica, a su vez la existencia de plazos de pago, así “para todos los pagos periódicos, sea cual fuere su fuente, la masa necesaria de medios de pago estará en razón directa a la duración de los plazos de pago” (Marx, 2008, p. 173).

Esto supone que es necesario que se tenga dinero para realizar pagos a las deudas, el desarrollo del dinero como medio de pago, requiere de la acumulación de dinero, esto se diferencia del atesoramiento, principalmente, porque a medida que avanza el capitalismo, éste ya no representa un medio de enriquecimiento. La forma de enriquecimiento ahora es hacer crecer un fondo de reserva constituido por medios de pago (dinero crediticio).

Dinero mundial

Al salir el dinero del medio local, el patrón de precios y el signo de valor, toman la forma en general de valor -trabajo abstracto- de este modo, el oro y la plata se convierten en dinero mundial. “El dinero mundial funciona como medio general de pago, medio general de compra y concreción material, absolutamente social, de riqueza en general” (Marx, 2008, p. 175).

El dinero mundial, también funciona como medio de pago, por lo cual, es necesario para los países tener un fondo de reserva de dinero, que ayude a mediar los intercambios con el exterior.

En general el dinero mundial, supone que puedan existir múltiples formas de medidas de valor, relacionados por el trabajo abstracto.

Formación de precios

Para el mejor manejo de las funciones del dinero, la circulación del mismo y la fórmula de la masa de medios de circulación que presenta Marx en el capítulo tercero del capital, es necesario tener en cuenta la teoría de precios presentada en el tomo III de capital, debido a que esta parte comprende el caso donde las mercancías no se venden a sus valores y, genera el camino para la explicación de las mercancías que no tienen valor, pero si tienen precio.

Para empezar, es necesario recordar que la ley del valor regula los precios de las mercancías, es decir, que el valor es el punto de gravitación al cual giran los precios y que, de este punto inicial, la oferta y demanda traerán cambios, como se explicará más adelante.

Al hablar de la relación entre valores y precios, debemos recordar, que el plusvalor como trabajo impago, tendrá una masa igual que la masa de ganancia; esto significa que existe un valor generado por toda la economía -o por toda una industria o ramas de la industria- que será equivalente a la masa de ganancia de los capitales que actúan en ella. Este plusvalor global social, estará repartido según la tasa de explotación de cada empresa capitalista y según sus relaciones particulares de composición orgánica de capital⁸⁶; sin embargo, la ganancia particular de cada

⁸⁶ La composición orgánica de capital puede ser expresada en composición técnica, que es el número de máquinas y otros elementos del capital constante puestos en movimiento por un número determinado de trabajadores y;

empresa puede ser o no igual a la masa de plusvalor que en esta, se genere; debido a las relaciones entre precios y el valor global de la producción capitalista.

El trabajo vivo es el generador de valor, podría parecer obvio que una empresa capitalista con una menor composición orgánica,⁸⁷ tenga una masa de plusvalor mayor y en este sentido, preguntarse él por qué el capital se preocupa por destinar un mayor capital en avance tecnológico -a parte de la abreviación del trabajo necesario para la producción de mercancías y el aumento del trabajo excedente de los trabajadores-, si, de hecho, la masa de plusvalor es igual a la masa de ganancia. Esta obviedad pierde sentido, cuando, entran en juego los diversos precios de las mercancías y su valor, mismo que es reflejo de la competencia entre las empresas capitalistas. Se sabe que, en la industria, las empresas contarán con diferentes composiciones de capital y con diferentes tiempos de rotación, mismos elementos que son determinantes de su tasa de ganancia⁸⁸. Una composición orgánica de capital alta reflejará una tasa de ganancia menor, en comparación de una composición orgánica de capital baja -que tendrá una mayor tasa de ganancia- (Cuadro 1).

Cuadro 1.

	<i>Capital constante</i>	<i>Capital variable</i>	<i>Capital adelantado</i>	<i>Plusvalor</i>	<i>Ganancia</i>	<i>Tasa de ganancia</i>	<i>Composición orgánica de capital</i>
Empresa 1	600	100	700	100	100	1/7 14.28%	Composición orgánica alta 600/100 6:1
Empresa 2	100	600	700	600	600	6/7 85.71%	Composición orgánica baja 100/600 1: 6
Tasa de plusvalor: 100%							

como composición de valor que es la relación entre el gasto dedicado al capital constante y el gasto dedicado en capital variable. En el capítulo "La transformación de ganancia en ganancia media", Marx utiliza la composición orgánica de valor para explicar las determinaciones sobre la tasa de ganancia.

⁸⁷ Una composición orgánica alta se da cuando el valor del capital constante es mucho mayor que el capital variable, una composición orgánica baja se da cuando el valor del capital variable es mucho mayor que el capital constante.

⁸⁸ Debido a que se considera como dada la tasa de plusvalor, el salario y la jornada laboral.

El tiempo de rotación influye sobre las tasas de ganancia en relación inversa a los tiempos de este. En este caso, la composición orgánica de capital tiene más impacto sobre la tasa de ganancia.

Marx explica que “las ganancias de capitales desiguales en diversas esferas de la producción no pueden hallarse en relación con sus respectivas magnitudes (...)” por esto y porqué existe un plusvalor social global, es que existe una tasa media de ganancia.

Esta tasa media de ganancia, está en relación con todo el valor creado en el proceso de producción global de una industria. Como la composición orgánica también puede ser expresada -y depende- de la relación entre la fuerza de trabajo empleada y de los medios de producción, y a su vez ese depende del precio de estos los medios de producción, se establece un precio de costo, mismo que desaparece las diferentes entre capital constante y capital variable y viene a aparecer como el capital desembolsado, o más específicamente el capital efectivamente gastado en el proceso de producción.

La formación de una tasa de ganancia media corresponde con una composición orgánica de capital media, esta es el promedio entre las diversas tasas de ganancia de las empresas de una industria, en este caso, el plusvalor social global corresponderá con la masa de ganancia. Existen tres determinantes para la formación de una tasa media de ganancia: la composición orgánica de las empresas de la industria, la tasa de ganancia de las industrias y la distribución del capital social global -esto es la parte en la cual cada empresa tiene una parte del capital global y como afecta este al promedio-.

La tasa media de ganancia servirá como referencia para la formación del valor de las mercancías de cada empresa individual y para la formación del precio de producción de las mercancías, mismo que son los precios que se originan “extrayendo el promedio de las diversas tasas de ganancia, (...) agregándose ese promedio a los precios de costo de las diversas esferas de la producción” (Marx, 2008, p. 198), es decir, son los precios de costo más la ganancia media. El Precio de costo será entonces parte del capital constante gastado más el capital variable, el producto de valor del capital seguirá siendo el capital adelantado más el plusvalor, mientras que el valor de las mercancías producidas en un periodo de tiempo, por ejemplo, un año, será el precio de costo más el plusvalor.

Se desprende que, existirán diversos precios de la producción para cada una de las empresas capitalistas que estén en una industria, estos precios de producción se desviarán del valor de las mercancías, debido a que se le suma al precio de costo la ganancia media. Las desviaciones de los precios de producción respecto al valor siempre van a sumar cero (Cuadro 2).

Cuadro 2

	Capital constante	Capital variable	Tasa de plusvalor	Plusvalor	Tasa de ganancia individual	Capital constante consumido	Valor del producto	Precio de costo	Valor de las mercancías	Tasa de ganancia media	Precio de producción	Desviación del precio con relación al valor
Capital I	100	100	100%	100	50%	50	300	150	250	53%	256.25	-6.25
Capital II	90	110	100%	110	55%	60	320	170	280	53%	276.25	3.75
Capital III	125	75	100%	75	38%	100	275	175	250	53%	281.25	-31.25
Capital IV	60	140	100%	140	70%	45	340	185	325	53%	291.25	33.75
Suma	375	425		425								0
Promedio	93.75	106.25		106.25	53%							

La tasa de ganancia media nivela las diversas tasas de ganancia de las empresas individuales, siendo la misma para todos los casos. Existe una tendencia hacia la composición media de capital en una industria, en este caso el precio de producción coincide con el valor de las mercancías y la ganancia con el plusvalor, los otros capitales, entonces tenderán a nivelarse con la tasa de ganancia de media por presión de la competencia.

Por la competencia prevalece “la tendencia a convertir los precios de producción en formas trasmutadas de valor o a convertir las ganancias en meras partes del plusvalor (...) que se hallan distribuidas en relación con la masa del capital empleado en cada esfera de la producción” (Marx, 2008, p. 220). Esta tendencia además se reflejará en los llamados precios de mercado y en el valor del mercado, porque el intercambio de mercancías a sus valores solo se lleva a cabo en condiciones de desarrollo inferiores al capitalista.

Como ya se mencionó antes la ley del valor es la que rige los precios de las mercancías, si el tiempo de trabajo socialmente necesario baja, los precios lo harán, si en cambio suben, existirá una tendencia a que los precios suban. El valor de mercado es pues, diferente al valor de las mercancías individuales, pues el valor de mercado puede ser referido como el valor medio de las mercancías producidas en una esfera, o bien como el valor individual de las mercancías que se

producen en condiciones medias en una esfera, también es posible que el valor de mercado este determinado por coyunturas extraordinarias donde las mercancías producidas bajo las peores o mejores condiciones regulen el mismo.

Cuando la oferta de mercancías aproximadas al valor medio satisface la demanda, las mercancías que están debajo del valor medio de mercado -su tiempo de producción es menor al tiempo de producción del valor medio- se realiza una plus ganancia o un plusvalor extraordinario -en el sentido de que la masa de ganancia es igual a la masa de plusvalor-; por el contrario, las mercancías que están por arriba del valor medio de mercado -su tiempo de producción es menor al tiempo de producción del valor medio- entonces estas no realizan una parte de la ganancia contenida en ellas.

Por otro lado, el precio de producción será el punto en el cual giren los precios de mercado diarios. Los precios de mercado están regulados por la ley del valor que rigen su movimiento y la ganancia media que determina los precios de producción -y con ello corresponde una parte social del plusvalor-. La competencia es lo que lleva a cabo el establecimiento de un valor de mercado y un precio de mercado uniforme, al mismo tiempo, es que lleva a la formación de precios de producción.

Si la ganancia media expresara un valor dinerario más alto que el plusvalor medio real, esto tendría afectaciones sobre el aumento de precios de las mercancías, debido a que una parte del capital variable amentaría; un aumento nominal en la ganancia media implicaría un aumento salarial y un aumento en el capital constata, como a su vez la ley del valor regula los precios de producción, el valor global de las mercancías regula el plusvalor medio global, que a su vez regula la tasa de ganancia media. De esto se tiene que, es la ley del valor que seguirá regulando los precios.

Otros puntos para tener en cuenta en cuanto a la formación de precios y la masa de plusvalor son las formas en las cuales se escinde el plusvalor, que son la renta, el interés, los impuestos, etc.

Bibliografía:

-Marx, K.(2008) *El capital: Critica de la Economía Política (Vol. 1)*. Siglo XXI editores

Anexo 2

América Latina a Finales del Siglo XIX Hasta 1929

La siguiente información está basada en Bertola y Ocampo (2010) y Bethell(1990).

Producto Interno Bruto, mercado Interno y mercado internacional

Hacia 1870, América Latina en general, registraba un crecimiento del 3.4% anual, los países que más crecieron durante el periodo fueron Argentina, Chile, Uruguay, seguidos de Brasil, Cuba y Venezuela, México y Colombia, aunque los volúmenes más significativos del Producto estaban representados por Argentina, México y Brasil. Por otro lado, durante este periodo se registra algo conocido como el auge exportador, así el primer producto exportador de los países latinoamericanos correspondencia a aproximadamente el 50% de las exportaciones totales en 1870, en el año 1913 se ubicaron en 42% -explicado por las condiciones previas a la gran guerra- y 52% del total en 1929.

En cuanto a los países, encontramos que algunos de ellos se especializaban principalmente en un solo bien agrícola, tal fue el caso de Venezuela con el café, América Central con la exportación de plátanos, principalmente; observamos, también, que, aunque algunos países tenían más variedad de exportación, pero a pesar de ello, los productos eran principalmente materias primas. Así, Argentina exportaba lana, cuero, carne de buey congelada, linaza etc. Uruguay exportaba carne. Chile exportaba plata, trigo, cobre, lana y nitratos. Brasil exportó desde 1820 a 1870 café a EE. UU., Alemania, y Francia, así como azúcar, conformándose en el noroeste del país plantaciones de tabaco, cacao, algodón y caucho. Perú exportaba guano principalmente, y nitratos. Colombia exportaba café y plátanos. El caso de México describe un abanico de exportaciones mucho más amplia, que va desde productos agrícolas, ganaderos y el petróleo hacia el siglo XX.

Los destinos de estos productos eran Europa o EE. UU., esto ocasiono que las condiciones mundiales afectaran de forma diferente a cada país, pues mientras Europa enfrentaba problemas económicos y de estabilidad, EE. UU. durante el periodo se perfilaba como un país cada vez más importante. Chile, Argentina, Uruguay y Brasil tuvieron mayor relación con el comercio europeo, mientras que México, Centroamérica y el caribe con EE UU. En este sentido, como producto de

la primera guerra mundial, los países que tenían mayor relación con Europa vieron deteriorados sus términos de intercambio, en cambio aquellos países que exportaban petróleo y minerales y, tenían mayor relación con EE. UU. registraron un crecimiento satisfactorio.

La producción para el mercado interno estaba limitado debido a la preminencia de la producción para el mercado externo, en ese sentido, cuando el mercado externo se veía afectado, el impacto era el mismo para el mercado interno, además, es necesario mencionar, que aunque había una importante crecimiento de las ciudades, las zonas rurales permeaban en toda Latinoamérica, lo que ocasiona que un mercado integrado no se pudiera concretar a pesar de que algunos caminos y medios de transporte se ‘modernizaron’. A pesar de esta tendencia, el inicio del siglo XX estuvo marcado por la creación de pequeñas industrias que se dedicaban a la ferretería, el tabaco, los textiles y bienes de consumo perecederos. En cuanto a las importaciones estas tuvieron relevancia en lo que refiere a los bienes intermedios, bienes de consumo final y bienes de capital, respectivamente. El desarrollo de los servicios tuvo su principal expresión en los servicios colectivos, municipales y en algunos casos militares, es decir, los bienes y servicios públicos tuvieron un crecimiento importante

Tierra

La tierra en latinoamericana era fundamental para la naturaleza de las economías de la región y porque condicionaba de manera importante las organizaciones institucionales, sociales y de trabajo. Además, era un vínculo importante con el comercio exterior. Debido a las reformas liberales, en parte a la apertura de un mercado de tierras y a la ‘corrupción’, aconteció en América Latina la apropiación de tierras de dominio público por medio de la expansión de fronteras, colonización, desplazamientos, la toma de tierras poco pobladas, las concesiones y enajenaciones gubernamentales; mismo que desemboco a que la tierra cayera en manos de individuos particulares, familias y sociedades comerciales. Por otro lado, las haciendas y las fincas adquirieron nuevos transportes, aumentaron la contratación de peones y expandieron su espacio de acción, la producción de estas estaba encaminada principalmente para la exportación, más que para el mercado interno. También existían algunas tierras corporativas como las propiedades de organizaciones religiosas, y de comunidades indígenas.

Caso diferente fueron la propiedad de yacimientos mineros, que casi en su totalidad estaba manejado por capital extranjero por medio de las sociedades comerciales; para la adquisición de tierras el capital extranjero tenía un papel relevante, sin embargo, a la distribución de esta, estaba estructurada de diferente manera.

Trabajo

Existía en Latinoamérica una mano asalariada escasa pero una población que crecía constantemente, esto debido a la poca movilidad de los factores, las instituciones, los productos de exportación, y los eslabones de producción. En general los mercados de trabajo eran heterogéneos.

Al mismo tiempo, existían formas ‘semi - feudales’ de la retención de la mano de obra como las tiendas de raya y el sistema de enganche, expresadas en la monetización de los contratos, al respecto, se puede decir que América Latina, también tuvo un proceso de nueva semi - feudalización.

En algunos países, se puede considerar a la migración como un factor importante de la conformación de un mercado de trabajo. En Argentina, Uruguay, Chile y parte de Brasil, se registran importantes oleadas migratorias que también pudieron significar transferencias tecnológicas, debido a que esta población contaba con una cualificación del trabajo diferente propia de los países centrales.

La mano de obra que se desempeñaba en los bienes de clima templado competía con la mano de obra de países centrales, mientras que la mano de obra que laboraba en los bienes de clima tropical competía con la mano de obra de países más pobres. Esto puede explicar también la conformación diferencial de los mercados de trabajo.

Otro punto por resaltar es que la vida rural seguía siendo el común, en ese sentido a pesar de que vemos que los salarios reales tienen un aumento, esto no afecta de manera benéfica a la población, en cambio, la distribución del ingreso siguió siendo marcadamente desigual.

Capital

Hacia 1870, existía en América Latina un ambiente favorable para la inversión extranjera, ya fuera por la existencia de un Estado fuerte -Brasil, Chile, Argentina, México- o por la existencia de dictaduras -Venezuela, Guatemala-. Esto contribuyó a la acumulación de inversiones privadas extranjeras, que en Chile y Argentina significaron una importante creación de infraestructura.

Así mismo las inversiones de EE. UU. aumentaron en consideración a las inversiones europeas, hacia 1890, debió a la dispersión geográfica de continente europeo respecto a América, la mayor inversión de cartera de EE. UU. y la inversión en los títulos de deuda de Europa -durante este periodo la deuda Latinoamérica tuvo que ser renegociada varias veces- La entrada de esta inversión extranjera, pudo significar oportunidades para la creación de infraestructura, como el ferrocarril, la cualificación del trabajo y la llegada de la unidad productora del capitalismo, la empresa. Las elites nacionales, no reflejaron un interés en la inversión de capital industrial, este interés, en cambio fue tomado por el capital extranjero.

En cuanto al capital bancario, se registra una llegada de capitales de EE. UU. importantes a Latinoamérica a inicios del siglo XX, así mismo para 1880 ya existían mecanismos de capital financiero, que también eran propiedad en gran medida de capital extranjero.

Estado e instituciones

En América Latina, se desarrolló un Estado oligárquico, auspiciado principalmente por elites que poseían grandes extensiones de tierra, es decir donde existía un sector terrateniente fuerte. Por otro lado, también existían Estados autoritarios. Durante este periodo los Estados se consolidaron y algunos a finales del siglo XIX optaron por políticas alejadas en alguna medida de *laissez faire* -como el caso de México-. Estos Estados después de la crisis de 1929 se empezaban a perfilar como líderes en la industrialización y en el llamado “desarrollismo”.

Referencias

- Bértola, L.& Ocampo, J.A. (2010). Cap. III. Globalización, fortalecimiento institucional y desarrollo primario-exportador, en *Desarrollo, vaivenes y desigualdad: una historia económica de américa latina desde la independencia*. SEGIB. <https://aphuuruguay.files.wordpress.com/2015/08/bc3a9rtola-ocampohistoria-economica-al-esp.pdf>

- Bethell, L. (1990). Capítulo 1: América Latina y la Economía Internacional, 1870-1914 y Capítulo 2: América Latina y la Economía Internacional desde la primera guerra mundial hasta la depresión mundial, en *Historia de América Latina: Tomo IV. América Latina: Economía y sociedad 1870-1930*. Crítica.

El Crédito a los Sectores 1940-1970 en México

La presente información está basada en Cardero (1984).

Reestructuración financiera y bancaria

Las instituciones financieras y bancarias siguieron teniendo una misma clasificación, se multiplicaron los bancos privados de 322 en 1950 a 963 en 1960 los departamentos bancarios de ahorro fiduciarios pasaron de 236 a 1414.

En 1954 se inicia una marcada dolarización del sistema financiero privado en México -por la devaluación y la revaluación de la moneda- duplicándose la cantidad de dólares en su poder, este mismo comportamiento se registra en 1958. De esta manera las obligaciones financieras en moneda extranjera alcanzaron en promedio un 40% de las obligaciones totales, de 1954 a 1958. Hubo modificaciones sobre las operaciones financieras en 1954, que permitió que las financieras captarán recursos externos y el Estado los convirtiera en encaje legal, de esta forma el riesgo de la devaluación no solo se vinculaba a la balanza de pagos, si no también se vinculaba a las necesidades de la dolarización del circuito financiero local.

La preferencia del depósito en dólares y su dominio en el circuito financiero privado, hicieron que el sector público compitiera por los recursos en dólares, diversificando sus instrumentos, especialmente por Nafinsa y Pemex.

Durante de la década de 1950 se establecen los grupos fuertes que para finales de la década de 1960 serían los más importantes a nivel financiero; el sistema financiero mexicano estuvo altamente concentrado, los bancos privados -principalmente Banamex y Bancomer- tuvieron un importante papel. A su vez estos grupos, se relacionaron con el Estado, a fin de incidir sobre la política financiera.

Entre las características encontramos que: 1) a pesar de que cada institución bancaria tenía un giro diferente en la práctica, varios bancos estaban en el dominio de un mismo grupo, 2) los recursos entre distintos bancos con giros diferentes podían transferirse entre ellos.; 3) los bancos de depósito y ahorro tenían departamentos fiduciarios. 4) las financieras se constituyeron en la institución nuclear de la cadena banco, fiduciaria y financiera. Las transferencias de recursos entre

estas instituciones abrieron un circuito de colocación de recursos financieros amplios, generándose la posibilidad de que estas acciones fueras más rentables que la inversión productiva.

5) la mayor parte del crédito de las financieras fue destinado a la industria y el comercio, posteriormente a la agricultura, la ganadería y la minería.

Crédito al sector agrícola

El sector experimentó un aumento en el volumen y valor de la producción. La inversión privada conto con apoyo del Estado a través de las inversiones en obras de irrigación y subterfugios legales.

Logra una tasa acelerada de absorción de fuerza de trabajo, logró abastecer de alimentos básicos a la población -por lo cual tiene un papel básico en la fijación de los salarios mínimos, pues la estructura de precios del sector permite que los salarios reales aumenten-.

Se implantaron precios de garantía y precios máximos a los productos de consumo nacional, estos con referencia al precio medio rural. Los grupos de productos sin control de precios está relacionado con los precios internacionales y tienen que ver, además, con los productos de exportación.

Funcionó como transmisor de excedente a diversos ámbitos de la economía, uno de ellos tuvo que ver con la estabilización del tipo de cambio respecto el dólar, por medio de un mecanismo que altero la distribución del ingreso a favor de las importaciones fundamentalmente la industria y en contra de las exportaciones del sector agropecuario

El financiamiento bancario al sector bancario registra su mayor nivel en la década de 1950. Durante el periodo de 1940 a 1970, el financiamiento público rondo a tres cuartas partes del financiamiento total.

El aparato institucional de 19266 a 1955 fue el sistema nacional de crédito agropecuario, integrada por una red de bancos, sociedades, uniones y fondos que servían como instrumentos del Estado para impulsar la empresa capitalista, se operaban recursos monetarios, se abría canales de crédito y se dotaba de liquidez.

En 1955 se racionalizó el sistema de crédito al sector agropecuario, sin embargo, todavía estaba un poco desorganizado debido a que, por ejemplo, a través de la SHCP por conducto del Banco de México contralaba el Banco Nacional Agropecuario, a los fideicomisos, y el crédito a la agricultura canalizado por la banca privada. La secretaria de Agricultura y Ganadería controlaba el Banco Nacional de Crédito Agrícola y el Banco Nacional de Crédito Ejidal. Entre las instituciones relevantes encontramos a Banagrícola, Banjidal, el Fondo Nacional de Garantía Agrícola, el Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, la ganadería y la avicultura.

Para comienzos de la década de 1970, el financiamiento bancario al campo cubría el 25% de los productores, de los que la banca oficial habilitó en promedio entre 15% y 20% y a banca privada entre el 2% y 10%. 75% de los productores financiaban sus actividades al margen del sistema bancario. De ese 75% entre 10% y 25% no acudían a ningún tipo de financiamiento, el resto de los productores caía en manos de caciques y agiotistas -agentes que operaban en la esfera de la comercialización y de la producción al financiar las cosechas-

Crédito al sector industrial y comercio

Durante la década de 1940 a la década de 1950, la industrialización conducida por el Estado, es decir la sustitución de importaciones de bienes de consumo se agotó, dando paso a una segunda etapa de este proceso.

Se registra durante el periodo la entrada de inversión y capital extranjero que resolvió problemas por un tiempo, tales como la baja de dinamismo del sector exportador, y evitar la devaluación como medida correcta por un periodo prolongado.

Entre 1969 y 1970 la industria creció un 8.6%, avanzado en la sustitución de importaciones de bienes intermedios y de capital. A pesar de que la producción de bienes intermedios alcanzó una participación en el valor agregado total del 55% alrededor de los años 1958-1969, la forma que adquirió el aparato productivo no permitió una integración de la planta productiva nacional.

El aparato industrial se caracterizó por un desequilibrio industrial:

-Las ramas que acumularon más fueron los productores de bienes de consumo durable y algunos de bienes no duraderos, producidas por empresas oligopólicas y con predominio de filiales

extranjeras. Estas ramas hicieron más rígida la estructura y composición de estas, más que acelerar el proceso de sustitución de importaciones lo que ocasiono que, las importaciones fueran una importante limitante para su crecimiento.

A su vez la expansión de estas ramas con más rentabilidad limito la expansión de aquellas con rendimientos más bajos y a largo plazo como los bienes de capital.

-A pesar de que en la década de 1960 la sustitución de importaciones de bienes de capital crece, en algunas ramas de maquinaria el proceso de detiene e incluso retrocede, lo que ocasiona que de hecho este sector ocupe el 60% de las importaciones totales de 1960.

-La inversión extranjera radicarón en lo nacional para atender el consumo interno, pero sin dar paso al proceso de sustitución en la planta productiva y proceso tecnológico.

En la década de 1950 los flujos de capital extranjero entraron en forma de inversión extranjera directa, hacia mediados de la década de 1960, el capital entro en forma de préstamos externos. Al sustituir la inversión directa por los prestamos las empresas tuvieron beneficios: descuentos fiscales y utilizaron el pago de intereses como un mecanismo de reemisión de utilidades.

Una industria protegida, se encarece sobre todo cuando es más dinámica que otras industrias, ocasionando el encarecimiento de los bienes internos, y la disociación con los precios externos, a pesar de esto, la demanda de bienes de consumo duradero crece como parte del consumo de los bienes salario.

En la década de 1950 a mitad del financiamiento del sistema bancario se destinó a la industria.

Nafinsa apporto las del 50% del financiamiento bancario a la industria durante el periodo, las prioridades de Nafinsa fueron los insumos básicos -la inversión estatal permitió abaratar y subsidiar el proceso general de expansión industrial-. Durante estos años, gracias a la industrialización conducida por el Estado, aumento la generación de energía eléctrica, la producción de hierro creció, así como el acero y otros insumos básicos.

La mayor parte de los créditos otorgados por la banca de ahorro y depósitos destinaron a los bienes de consumo, la segunda área prioritaria fue el comercio y la tercera la agricultura.

Crédito al Estado

El financiamiento del Estado a actividades productivas fue muy importante. Entre 1942 y 1948 el Banco de México y las instituciones nacionales de crédito destinaron la mitad de sus recursos a financiar al Estado; de 1949 a 1958 destinaron la tercera parte y de 1959 a 1970 destinaron solo la cuarta parte.

Es importante señalar que el gobierno federal dejó de depender tanto del crédito del Banco de México porque hizo uso del encaje legal que pedía a las instituciones bancarias como medio de financiamiento

Gran parte del financiamiento del Estado sirvió para ampliar la base productiva y sustentar los problemas de recaudación. Para 1962, 1966 y 1970 el financiamiento bancario al sector públicos rebasa los ingresos del gobierno. Esta tendencia se registra durante todo el periodo, debido a que el Estado en vez de implementar reformas fiscales hizo uso de la política financiera y monetaria para subsanar la falta de ingresos, por medio de dos formas: primerio dio apoyo al crecimiento de la banca privada -por medio del encaje legal y los créditos le permito tener a una mayor oferta de recursos financieros-, la segunda forma fue el destino del gasto y su magnitud.

En este caso no se considera la tesis de que el gobierno alrededor de la década de 1950, expandió la oferta monetaria para financiarse, y que para finales de la década contrajo la oferta monetaria, pues la composición del mercado de dinero para años posteriores, muestra que no hubo una reducción del circulante, por otro lado, esto sería causa única del aumento de precios del mercado interior -pues se considera que la estructura de precios está dada por condiciones productivas más que por mayor o menos oferta monetaria-.

En la década de 1950, la canalización del gasto estuvo fuertemente ligada a la inversión productiva, y esta fue posible gracias a los recursos fiscales captados. Para la década de 1960, los recursos fiscales disminuyen y las propias actividades productivas generadas por el Estado dotan de recursos necesarios, de 1966 a 1970 el financiamiento por deuda a actividades productivas creció hasta el 49% del total de los recursos.

El endeudamiento interno y externo se acelera a mediados de la década de 1960, el aparato bancario fue mediador y socializador de esta expansión del financiamiento del Estado. En 1970, la estabilidad de precios se consigue por un crecimiento del gasto público, destinado a la inversión y gasto corriente, al mismo tiempo el Sistema Monetario se expande.

Referencia

-Cardero. M.E. (1984). *Patrón monetario y acumulación en México*. Siglo XXI editores.

La Política Monetaria en México 1970-1994

La presente información está basada en Ampudia (2003).

1970-1976

- *Objetivo de la política monetaria:*

1. Contrarrestar las presiones inflacionarias externas e internas
2. Canalizar el ahorro interno mediante el sistema bancario hacia actividades productivas sin elevar mucho las tasas de interés internas
3. Política monetaria expansiva.

- *Instrumentos utilizados:*

De control directo

1. Encaje legal: principal instrumento cuyas funciones tienen que ver con regular la liquidez, proveer de recursos al gobierno, canalizar fondos a sectores prioritarios, regular depósitos en moneda extranjera y fortalecer la captación de largo plazo. Varía dependiendo de la institución y la región.
2. Las operaciones de descuento
3. Control directo sobre las tasas de interés. Determinadas por tipo de institución y crédito.
4. Cajones selectivos de crédito.
5. Control de las tasas de interés activas y pasivas.

- *Cambios que marcaron el rumbo de la política monetaria:*

1. Modificaciones a la Ley Orgánica del Banco de México en 1970 que facilita la coordinación con la SHCP en materia monetaria, crediticia y financiera.
2. Expedición de la Ley de Mercado de Valores en 1974
3. El Establecimiento de la Comisión Nacional de Valores para supervisar y regular las operaciones en los mercados de capitales
4. La creación de nuevos instrumentos en depósitos a plazo fijo
5. Modificaciones a la ley para el Desarrollo de la banca Múltiple para hacer eficiente la captación y canalización de ahorro.

- *Papel del tipo de cambio:*

1. Tipo de cambio fijo hasta 1976.

2. Devaluación del peso en 1976, producto de la fuga de capitales, el gran endeudamiento externo.
3. Se establece un sistema de flotación regulada.

1977-1982

- *Objetivo de política monetaria*

Una nueva política monetaria

1. Disminuir el mecanismo de control directo sobre variables clave
2. Reestructuración las operaciones de la banca
3. Sustituir a la banca especializada por una banca múltiple
4. Ampliar más el mercado de dinero
5. Reconsiderar el papel del encaje legal como instrumento para proveer al sector privado de liquidez

Objetivos de política:

1. Canalizar recursos de ahorro para inversión productiva.
2. Estabilizar el mercado cambiario
3. Agilizar los mecanismos de regulación
4. Impedir un exceso de oferta monetaria que agrave las presiones inflacionarias
5. Política monetaria expansiva

- *Instrumentos utilizados:*

1. Inicio de las operaciones de mercado abierto. Sus funciones tienen que ver con fortalecer la regulación del Banco de México, ser fuente adicional de recursos para el Estado y otorgar mayor flexibilidad a las tasas de interés.
2. Control de las tasas de interés, con revisiones semanales o mensuales y según el instrumento de captación
3. Encaje legal. No solo es un mecanismo de colocación de deuda pública sino que es un instrumento encargado de proveer al sector privado de la liquidez necesaria para mantener un capital de trabajo adecuado, se disminuye el coeficiente y se fija una tasa promedio única eliminándose el encaje marginal aplicado a los excedentes de liquidez. se mantiene las tasas diferenciales por tipo de institución
4. Cajones selectivos de crédito

5. Operaciones de descuento
 6. Fideicomisos de fomento económico
 7. Depósitos de regulación monetaria.
 8. El control de los agregados de crédito por controles cuantitativos como los requerimientos de reserva.
- *Cambios que marcaron el rumbo de la política monetaria:*
 1. Inicio del nacimiento de la banca múltiple
 2. La creación de los CETES como títulos de deuda del Estado.
 3. Incrementos del precio del petróleo 1979-1980
 4. El uso de los Petrobonos
 - *Papel del tipo de cambio:*
 1. La flotación regulada del peso.
 2. Homogeneización del encaje legal.
 3. Nacionalización de la banca
 4. Caída de los precios internacionales del petróleo en 1982 La flotación regulada plantea la necesidad de cambio de estrategia de la política monetaria, tiene la función de:
 5. Proteger la competitividad de rendimientos en pesos de los depósitos bancarios a plazos
 6. Mantener la competitividad de los bienes comerciables
 7. Contener la inflación interna
 8. En 1982 se instituyen operaciones de depósito o reporto en dólares para eliminar el riesgo cambiario.

1983- 1988

- *Objetivo de política monetaria*

El papel del Banco de México se modifica e inicia el abandono de la función de promotor de crecimiento económico, sin embargo, la estrategia sigue encaminada hacia el aparato productivo y la demanda agregada.

Los objetivos pueden reducirse a:

1. Abatir la inflación y la inestabilidad cambiaria
2. Mantener niveles bajos de liquidez ante presiones inflacionarias
3. Aumentar los niveles de ahorro privado

- *Instrumentos utilizados*

1. Las operaciones de mercado abierto, se convierten poco a poco en el principal instrumento de política monetaria.
2. Con el crecimiento de un mercado de dinero, con emisión de nuevos títulos de deuda como los Bonos, Pagafes, Bonos de Indemnización Bancaria y Certificados de Aportación Patrimonial de la banca múltiple.
3. El encaje legal. Deja de ser fuente importante de financiamiento del sector público y pasa a ser instrumento de control del multiplicador de crédito.
4. Tasas de interés activas todavía manejadas por el Banco de México
5. Instrumentos que se utilizan en coyunturas:
6. Subastas de créditos a la banca múltiple
7. subastas de depósito fijo
8. Depósitos de regulación bancaria
9. Coeficiente de liquidez
10. Convenios con la banca comercial
11. Cajones selectivos de crédito
12. Los bonos de regulación monetaria
13. Los topes crediticios

- *Cambios que marcaron el rumbo de la política monetaria*

1. Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE)
2. Establecimiento de una nueva Ley Orgánica del Banco de México donde se reduce el encaje legal, y amplía el papel de las reservas y se flexibiliza mediante la supresión de la relación existente entre las Reservas Internacionales con los billetes en circulación
3. Pacto de Solidaridad Económica, cuyos principales objetivos eran reducir la inflación y garantizar las condiciones del pacto económico
4. Los elementos determinados en la futura evolución de la política monetaria son el reconocimiento, la credibilidad y la confianza, la utilización de la indexación ex ante en sustitución de la expost en la determinación de precios, así como la interdependencia entre la política monetaria y fiscal.

- *Papel del tipo de cambio*

El tipo de cambio se utiliza como ancla del proceso de estabilización. Existe un control cambiario y un mercado dual de tipo de cambio libre y otro controlado. El tipo de cambio controlado tiene las siguientes funciones: Mantener la competitividad de la industria nacional, auxiliar en el control de la inflación, promover las exportaciones, sustituir importaciones, contener los costos de insumos importados, contener el servicio de la deuda externa, evitar movimientos especulativos de capital.

El tipo de cambio libre pretende evitar especulaciones que afecten el nivel de reservas.

1. De 1983 a 1985 se establece un desliz predeterminado del tipo de cambio
2. En julio de 1985 se devalúa el peso
3. En 1986 se establece un mercado de coberturas cambiarias
4. En 1987 se establece un sistema de paridad cambiaria con desliz predeterminado nuevamente (el tipo de cambio se utiliza como ancla nominal)

1988-1994

- *Objetivo de la política monetaria*

La política monetaria se enfoca a la estabilización de precios y la disminución de la inflación a la par de los principales socios comerciales.

Predomina la política cuantitativa sobre las anteriores políticas cualitativas

- *Instrumentos utilizados*

1. Operaciones de mercado abierto

Un elemento que ayudaría a desarrollar el mercado dinero, para que al mismo tiempo fuera el principal financiador de la actividad gubernamental, sin embargo, a partir de la liberalización financiera se concentran en la esterilización de la afluencia de capitales externos más que en el financiamiento del gobierno, mismo que es parcial.

2. Ventanilla de descuento
3. Depósitos voluntarios u obligatorios de la banca comercial en el Banco de México

- *Cambios que marcaron el rumbo de la política monetaria*

1. Liberalización de todas las tasas de interés
2. Eliminación de los requisitos de encaje legal incluyendo los depósitos de la banca comercial en el Banco de México constituidos para efectos de la regulación monetaria.

3. Iniciación del proceso de liberación del sistema financiero para dotar de efectividad a la política monetaria
4. Eliminación de los cajones selectivos de crédito.
5. Flexibilización las regulaciones concernientes a la Inversión Extranjera
6. Creación de nuevos instrumentos financieros con vencimientos más largos y tasas más flexibles
7. Un marco regulatorio que se moderniza,
8. Privatización de la banca Comercial.
9. Boom crediticio
 - *El papel del tipo de cambio*

Esquema de banda de flotación para el régimen cambiario de 1991 a 1994, cuyo objetivo era generar una mayor flexibilidad al tipo de cambio para responder a las condiciones económicas del momento y la mayor entrada de recursos externos.

Referencia

-Ampudia Márquez, N. C. (2003). Treinta años de política monetaria en México: 1970-2000. En E. Ortiz Cruz, (coord.), *Hacia una política monetaria y financiera para el cambio estructural y el crecimiento*. Plaza y Valdés y Universidad Autónoma Metropolitana

Aspectos Teóricos Relevantes Sobre la Política Económica Antes y Después de 1970-1980

La presente información está basada en Mantey (1997) y Phillips (1958).

Fundamentos teóricos de la política monetaria instrumentada en la época de oro del capitalismo

Los siguientes aspectos teóricos, fueron referentes para la conducción de la política económica de la segunda posguerra hasta la década de 1970.

→Un importante modelo teórico fue el modelo IS LM, que relaciona la tasa de interés con el nivel de producción real, donde la curva IS es la curva de bienes y servicios, mientras que la curva LM es la curva del mercado del dinero. La curva IS relaciona la tasa de interés con el nivel de producto en una relación inversa, mientras que la curva LM muestra una relación directa entre el nivel de producto y la tasa de interés.

Este modelo fue formulado por John R. Hicks, Roy Harrod, y James Meade, el modelo IS-LM fue desarrollado y popularizado posteriormente por Alvin Hansen. Este modelo fue formulado después que Keynes publicara su ‘Teoría general del dinero, el interés y el empleo’, sin embargo, surge en la década de 1930, después de que el mundo experimentara una crisis económica importante y todavía sufriera las consecuencias del periodo de recesión y, donde, además, la intervención estatal en la economía tenía un aparente consenso general. Este modelo pertenece a la corriente de la síntesis neoclásica.

→Este modelo recupera planteamientos de la teoría monetaria de Keynes, los cuales son los siguientes: Keynes analiza la demanda de dinero en base al análisis de Pigou (la cantidad de dinero influye en el nivel de ingreso o producción); la tasa de interés se determina en el mercado monetario no a partir del ahorro; el dinero puede influir sobre variables reales; las variaciones en el nivel de precios no son proporcionales a la cantidad de dinero en circulación.

Estos planteamientos demuestran que la política monetaria y fiscal no son neutrales y que, por lo tanto, no existe una neutralidad del dinero (existe una ‘preferencia por la liquidez’) por otro lado, que la política monetaria resulta insuficiente en periodos de depreciación, porque no hay un impacto sobre la tasa de interés (la trampa de la liquidez).

→ Alban William Phillips (1958) estimó que:

- a) Cuando hay un alza en el desempleo (cuando la oferta de trabajo es menor a la demanda de trabajo) hay una baja en el nivel de salarios.
- b) Cuando hay una baja en el desempleo (cuando la oferta de trabajo es mayor a la demanda de trabajo) hay un alza en el nivel de salarios.
- c) Las variaciones en el salario nominal (variable nominal) tienen una relación con el desempleo (variable real), en el largo plazo.
- d) Estableció una relación entre salarios y desempleo.

Donde el salario: $\Delta w = -a + uc$

→ A partir del modelo de Phillips Richard, Lipsey interpretó el desempleo como desequilibrios en el mercado de trabajo que se corregían, y que las variaciones en el salario nominal eran más rápidas, que cuando ocurría más desequilibrio.

- a) Estableció una relación entre inflación y niveles salariales dados.
- b) Tomó la tasa de desempleo natural (u_w) y una tasa de desempleo efectiva (u)
- c) Estableció que: $w = \beta x$; $x = (u - u_w)$; $\Delta w = \beta(u - u_w)$
- d) Explicó el exceso de demanda en el mercado de trabajo partir de la función de ajuste salarial neoclásica:

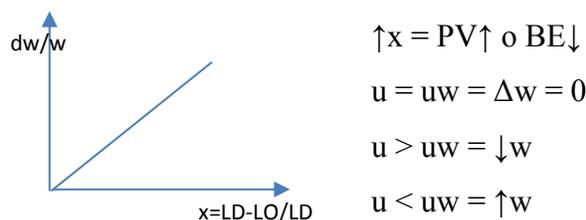
$L_o = L + BE$: La oferta de trabajo, constituye a los que ya están trabajando más los que están buscando empleo

$L_D = L + PV$: La demanda de trabajo, constituye los que están buscando empleo más los puestos vacantes.

$$\text{Exceso de demanda } x = \frac{PV}{L^D} - \frac{BE}{L^D} = PV - BE \rightarrow x = LD - LO = PV - PE$$

Relación positiva: LD y w

Relación negativa: PV y PE



→ Paul Samuelson y Robert Solow a partir del modelo de Phillips, estimaron lo siguiente:

- Pasan de la variación de salarios a la inflación.
- Con una $\Delta w \rightarrow \Delta$ costos $\rightarrow \Delta \pi$
- $\Delta w = \beta(u - u^w)$ pasan a $\pi = \beta(u - u^w)$

→ La curva de Phillips junto con el modelo IS-LM, se convirtieron en el instrumento para evaluar políticas monetarias. La base teórica del modelo y la evidencia empírica era la curva de Phillips (una relación causa efecto entre la inflación y el desempleo, aumentos en la inflación da lugar a reducciones en el desempleo).

El principal instrumento era la política fiscal, y la política monetaria estaba supeditada a esta, se emitía más gasto público y los impuestos se reducían para que el producto creciera, el aumento del gasto público se respaldaba por medio de deuda que compraba el banco central o la emisión de dinero. En este sentido se tomaba en cuenta que la emisión de dinero si influía sobre variables reales

Fundamentos teóricos de la crítica monetarista a la política de monetaria de la segunda posguerra.

Dentro de la corriente monetarista, la versión de Fisher considera que el dinero es solamente un medio de pago, mientras que Marshall considera que el dinero además de ser medio de cambio es un activo financiero.

Friedman pertenece a la corriente Marshalliana o de Cambridge, considera que el dinero además de ser medio de pago es activo que compite con otras formas de riqueza. Para Friedman la riqueza puede estar en cinco formas: saldos monetarios es decir dinero; los valores de renta fija,

como los bonos; los valores de renta variable como las acciones de las empresas; los activos físicos no productivos que son depósitos de valor y proporcionan rendimientos en especie y el capital humano.

La demanda de dinero está integrada en dos partes: la que originan los individuos al ahorrar y la que hacen las empresas como un bien de capital para generar utilidades. La demanda de dinero y de otros activos por los inversionistas individuales depende de: los rendimientos del dinero y los activos, el monto de riqueza existente y las preferencias de los inversionistas o el público. La demanda de dinero de las empresas depende de: el costo de oportunidad de mantener dinero en lugar de comparar activos de altos rendimientos, el ingreso de la empresa y los parámetros de la función de producción.

Friedman interpreta la ecuación cuantitativa clásica del dinero como una teoría de la demanda, estableciendo que la razón de la oferta monetaria sobre el nivel de precios es una función de la tasa de interés nominal, la tasa de interés real esperada, el nivel de precios esperado, el ingreso real, la proporción del ingreso obtenido por trabajo dentro del ingreso total -la inversión en capital humano- y las variables que afectan las preferencias de los inversionistas, los coeficientes técnicos de las empresas. $M/P = f(r_e, r_b, p, Y, u, w)$.

Para que la teoría de la demanda de Friedman se convierta en un modelo de determinación de precios y del ingreso nominal, es necesario que las variables que afectan las preferencias de los inversionistas y los coeficientes técnicos de las empresas sean exógenas al igual que de la oferta monetaria, que los precios sean flexibles y que se conozca el ingreso real en pleno empleo. Si suponemos que f es igual a $1/v$, La ecuación que se deriva es: $P = v(r_e, r_b, p, u, w)YM$, donde se indica que la oferta monetaria es igual a la demanda monetaria y a la masa o saldos monetarios.

Para Friedman la función de demanda es estable y predecible, por tanto, la velocidad del dinero es estable, así también la oferta monetaria y la demanda de dinero son independientes, siendo la oferta monetaria una variable exógena, que cuando es mayor que la demanda de dinero, ocasionada cambios en el corto plazo en el ingreso real y en los precios. Las fluctuaciones en el ingreso por fluctuaciones en la cantidad de dinero pueden ocasionar inflación y desempleo, pero en el largo plazo esto no funciona de esta manera, es decir en el corto plazo la oferta monetaria influye sobre variables reales, pero en el largo plazo solo influye sobre variables nominales.

Supuestos monetarios de la escuela keynesiana y monetarista

→ Escuela monetarista:

- a) El dinero es neutral, no afecta a variables reales, solo a los precios
- b) La tasa de interés es un fenómeno real
- c) Para elevar la inversión y disminuir el desempleo: que los salarios se reduzcan y suban las ganancias
- d) Redistribuir el ingreso a favor de los ahorradores y deprimir los salarios.

→ Escuela keynesiana:

- a) El dinero no es neutral
- b) La tasa de interés es un fenómeno monetario (preferencia por la liquidez y oferta monetaria), a su vez está determinada por las relaciones entre la oferta y demanda del dinero.
- c) La oferta monetaria puede afectar a la tasa de interés y por tanto a otras variables
- d) Es más fácil regular la cantidad de dinero en circulación que bajar salarios.
- e) Es mejor dejar que los precios suban para disminuir el salario real, que bajar los salarios reales directamente a costa de una depresión.
- f) Un aumento en el gasto público financiado por dinero, elevará la EMk y reducirá la tasa de interés (probablemente sin afectar los precios demasiado).

Referencias

-Mantey de Anguiano, G. (1997). *Lecciones de economía monetaria*. UACPyP-CCH, UNAM

-Phillips, A. W. (1958). The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861–1957, *Economica, Londos School Economics and Political science*, 25(100). 283-299.
<https://doi.org/10.1111/j.14680335.1958.tb00003.x>

Instrumentos de Política Monetaria

Sobre la Oferta Monetaria y el Multiplicador Monetario o Bancario

La siguiente información está basada en Herrarte.(s.f). y Mantey (1997).

Balance de un banco central

Una de las funciones fundamentales del dinero es ser el medio de circulación. Desde tiempos atrás la humanidad ha optado por utilizar medios de cambio en el intercambio de objetos y en el comercio; a medida que la vida humana se complejizaba, así lo hacían sus actividades económicas y los requerimientos para el intercambio. No fue hasta el año 1668 d.C. que se constituyó el primer Banco Central en el mundo, el Banco de Suecia. En este sentido, además, los sistemas monetarios se iban constituyendo según el requerimiento de las actividades económicas. En la actualidad existe un patrón monetario fiduciario donde la moneda no tiene un valor intrínseco, su ancla nominal es flexible y su confianza está respaldada ampliamente en la necesidad de un poder estatal. En este contexto las autoridades monetarias, tienen diferentes funciones.

Base monetaria

En un balance del Banco Central y en el Balance Consolidado del Sistema Bancario se muestran los factores que influyen entre la creación del dinero. El dinero que el banco central emite constituye la base para la expansión del crédito por parte de los bancos comerciales.

Se le llama base monetaria a los billetes que circulan más las reservas de los bancos comerciales registrados en el banco central. Se le denomina así, porque son la base para la expansión del crédito de los bancos comerciales.

<i>Balance simplificado del Banco Central</i>	
Activos: Reservas Internacionales (oro, plata y divisas) Crédito al gobierno. Crédito a bancos. Edificio, mobiliario, etc.	Pasivos: Reserva de Bancos Comerciales (encaje legal) Emisión primaria de billetes Capital:

A la Base Monetaria también se le conoce como dinero de alto poder (H) en este balance podemos ver a conformación del dinero de alto poder.

Por el lado de los activos se conformaría: $H = \text{Reservas Internacionales} + \text{Crédito Interno Neto}$. Lo cual muestra a la Base Monetaria por sus fuentes, ya que muestra activos internaciones, el crédito al gobierno y el crédito a la banca comercial (Mantey, 1997)

Por el lado de los pasivos: $H = \text{Reservas de la Banca Comercial} + \text{Emisión primaria de Billetes y monedas}$, que define a la base monetaria por sus usos, por reservas de la banca comercial en el Banco Central y la emisión de este ultimo de billetes y monedas (Mantey, 1997)

Se considera en la base monetaria a las reservas de los bancos comerciales en la banca comercial, porque los billetes emitidos por el banco central representan una pequeña parte de sus activos porque estos circulan repetidas veces; regularmente a las reservas, se les llama encaje legal y se constituye un porcentaje obligatorio, en otros casos las reservas pueden ser voluntarias. Si los bancos comerciales cubren en efectivo su encaje legal, pueden depositarlo en el banco central, a su vez este dinero que es depositado nuevamente en el banco central puede salir en forma de crédito, otorgándose los a bancos comerciales. Al mismo tiempo los bancos comerciales reciben el dinero en efectivo de sus clientes, esto les permitirá aumentar sus reservas y depositarlas en el banco central. De este modo las reservas de encaje legal aumentaran en el banco central, aunque la emisión de dinero en efectivo no iguale esta cantidad, aunque sea menor a ella.

Multiplicador monetario

El multiplicador (μ) es la relación que existe entre la base monetaria -dinero de alto poder- y entre la oferta monetaria, entendiendo que esta última es mucho mayor que la primera, debido a que refiere a todo el dinero disponible en la economía, es decir también el denominado 'dinero bancario'. Los bancos comerciales no solo son intermediarios, también crean dinero, con los depósitos en efectivo que tienen, el banco por el lado de los pasivos deberá apartar una cantidad destinada a su encaje legal o coeficiente de liquidez y, a su reserva de caja para garantizar la solvencia. Toda la cantidad en efectivo que le queda, podrá utilizarla para emitir crédito, pues es poco probable que sus clientes quieran retirar sus depósitos al mismo momento.

- a) Decimos que OM es oferta monetaria, BM es base monetaria.

- b) Tenemos que: $OM = E + D$; dónde E es la emisión primaria de billetes y monedas, D son los depósitos del público en la Banca Comercial.
- c) $BM = E + RBC$; donde RBC son las Reservas de la Banca Comercial.
- d) Entonces la relación BM y OM estará dado por el coeficiente de depósitos dejados en reservas r:
- Coeficiente de Reservas: $r = \frac{RBC}{D} \rightarrow RBC = rD$
 - Coeficiente de Dinero en poder el Público: $c = \frac{E}{D} \rightarrow E = cD \rightarrow E = \left(\frac{E}{D}\right) D$
 - Sustituyendo en OM y DM

$$OM = cD + D = D(1 + c)$$

$$BM = cD + rD = D(c + r)$$

$$\mu = \frac{OM}{BM} = \frac{D(1 + c)}{D(c + r)} = \frac{1 + c}{c + r} \rightarrow \mu = \frac{1 + c}{c + r}$$

- e) También se puede obtener como:

$$\frac{OM}{BM} = \frac{E + D}{E + RBC}$$

- Si se divide por el total de depósitos de la economía (D)

$$\frac{OM}{BM} = \frac{\frac{E}{D} + \frac{D}{D}}{\frac{E}{D} + \frac{RBC}{D}}$$

Donde E/D supondría la proporción de los depósitos bancarios que se mantienen en forma de efectivo (Coeficiente de efectivo o de dinero en poder del público, denotado con la letra c); RBC/D representa la proporción depósitos bancarios que los bancos comerciales mantienen en el Banco Central (Coeficiente de Reservas, denotado con la letra r).

- Nuevamente se presenta al multiplicador como

$$\mu = \frac{c + 1}{c + r}$$

- Si el coeficiente de dinero en poder del público aumenta, significa que el público deposita menos dinero en los bancos, debido a esto la capacidad de los bancos de crear dinero bancario disminuye.
- Si el coeficiente de reservas aumenta, significa que los bancos mantienen más dinero en forma de reservas, debido a esto su capacidad de crear dinero bancario se verá reducida.
- Si en cambio, estos coeficientes disminuyen la capacidad de los bancos de crear dinero bancario aumentará y la oferta monetaria crecerá. (Herrarte, sf.)

Oferta monetaria

La oferta monetaria es la cantidad de dinero total que hay en la economía, entre el dinero emitido por el banco central y el dinero que pueden emitir los bancos comerciales, el llamado ‘dinero bancario’. (Mantey, 1997).

Así la oferta monetaria estará dada como: $OF = BM\mu = H\mu = (H) \frac{c+1}{c+r}$

La oferta monetaria se mide a partir de agregados monetarios, en general los agregados se clasifican desde M0 a M4, esto según como lo convengan los Bancos Centrales, sin embargo, estos se miden según el grado de liquidez. Así, de manera general el primer agregado monetario M0 tendría que ver con la emisión primaria de billetes y monedas; el agregado M1 también llamado que ver con efectivo en circulación más los depósitos a la vista; el agregado M2, estaría formado por el efectivo en circulación, los depósitos a la vista y los depósitos de ahorros, el agregado M3, que incluiría adicionalmente los depósitos a plazo, así como otros componentes. (Herrarte, sf).

Referencias

- Herrarte Sánchez, A.(s.f). *La oferta monetaria y la política monetaria, apuntes resumen*.
Universidad Autónoma de Madrid.
- Mantey de Anguiano, G. (1997). *Lecciones de economía monetaria*. UACPyP-CCH, UNAM.

Canales de Transmisión de la Política Monetaria

Canal de la tasa de interés o tradicional

- El canal de la tasa de interés tiene relación con la demanda agregada.

A partir del modelo de Mishkin, (1995):

Supuestos: a) 2 activos: dinero y bonos, b) la autoridad monetaria controla la oferta monetaria; c) el dinero no tiene sustitutos perfectos; d) existen precios rígidos (por el mercado de trabajo, ejemplo: los contratos); e) se da el efecto sustitución, el efecto ingreso, y el efecto Pigou (riqueza).

La tasa de interés nominal de corto plazo → afecta a la tasa de interés real de corto plazo → ambas afectan a la tasa de interés real de largo plazo.

- Política monetaria contractiva: contracción OM → alza en las tasas de interés, → Baja en la inversión → baja en el consumo → baja en los precios → baja inflación: oferta monetaria < demanda monetaria → Demanda agregada < Oferta agregada → baja en los precios
- Política monetaria expansiva: expansión OM → baja en las tasas de interés → Alza en la inversión → alza en el consumo → alza en los precios → alta inflación: oferta monetaria > demanda monetaria → Demanda agregada > Oferta agregada. → alza en los precios
- Precios esperados (altos) → Inflación esperada (alta) → tasa de interés real (baja) → alza en la inversión, alza en la producción.

Canal de expectativas

- El canal de expectativas tiene relación con la oferta agregada y con las expectativas racionales.
- Los agentes forman expectativas con información disponible, estos prevén el comportamiento de la autoridad monetaria y pronostican variaciones.
- Con políticas discrecionales también se pueden hacer pronósticos, como los precios son rígidos existe un periodo de ajuste en el corto plazo, en ese plazo el Banco Central puede alcanzar otros objetivos o modificarlo, también es posible que se intente corregir las expectativas.

Canal del tipo de cambio (tipo de cambio nominal)

- El canal del tipo de cambio tiene relación con la oferta agregada, también se puede mencionar el enfoque monetario de la balanza de pagos.

Según Mies et al.(2004), si el tipo de cambio no está fijo, su comportamiento debería depender de la tasa de interés:

- Política monetaria contractiva: \uparrow tasa de interés \rightarrow apreciación de la moneda nacional \rightarrow \uparrow Precios de los bienes del país en relación con los externos \rightarrow \downarrow Exportaciones netas \rightarrow \downarrow demanda agregada
- Política monetaria expansiva: \downarrow tasa de interés \rightarrow depreciación de la moneda nacional \rightarrow \downarrow Precios de los bienes del país en relación con los externos \rightarrow \uparrow Exportaciones netas \rightarrow \uparrow demanda agregada

Canal del precio de otros activos

- Teoría de q de Tobin
 - q = Valor de mercado de la empresa (acciones)/costo de reemplazar inversión en Capital fijo (costo de capital de reemplazo)
 - Si $q \uparrow$ = valor de mercado $>$ valor de reemplazo: se pueden emitir más acciones a alto precio. (\uparrow valor del mercado de la empresa/ \downarrow Costo de reemplazo: entonces $q \uparrow$)
 - Si $q \downarrow$ = valor de mercado $<$ valor de reemplazo: las empresas no pueden comprar nuevos bienes de capital, pero si algunos de más bajo costo. (\downarrow valor del mercado de la empresa/ \uparrow Costo de reemplazo: entonces $q \downarrow$)
 - Existe un vínculo entre q e inversión:
- Política monetaria restrictiva $M \downarrow \rightarrow$ tasa de interés $\uparrow \rightarrow$ \downarrow Precio de otros activos $\downarrow q \rightarrow \downarrow I, \downarrow Y$
- Política monetaria expansiva $M \uparrow \rightarrow$ tasa de interés $\downarrow \rightarrow$ \uparrow Precio de otros activos $\uparrow q \rightarrow \uparrow I, \uparrow Y$

Canal del crédito

A partir de Bernanke & Gertler (1995), el canal del crédito se divide en:

- a) Canal de préstamos bancarios
 - Efectos sobre los préstamos bancarios : los bancos principales son las fuentes de crédito
 - Política restrictiva \rightarrow \downarrow depósitos bancarios \rightarrow \downarrow préstamos bancarios: $C \downarrow, I \downarrow \Rightarrow \downarrow Y$
 - Política expansiva \rightarrow \uparrow depósitos bancarios \rightarrow \uparrow préstamos bancarios: $C \uparrow, I \uparrow \Rightarrow \uparrow Y$
- b) Canal de balance
 - Efectos sobre los balances generales de las empresas y familias.
 - Supuestos:
 1. Existen asimetrías de la información (fondos internos y el costo de financiamiento externo).
 2. El financiamiento externo, depende inversamente de la riqueza neta que el prestatario puede aportar como colateral.
 - $M \downarrow \rightarrow \uparrow$ tasa de interés $\rightarrow \downarrow$ activos, \downarrow activos físicos y diferidos, \downarrow colateral

→ ↑carga financiera, ↑pasivos

→ = Pueden caer en: selección adversa (los balances que no se reportan como reales)

- Riesgo moral (aunque se sepa que tienen problemas se les presta)
 - ⇒ No se pagan los créditos a los prestamistas → ↓crédito: ↓I, ↓C: ↓Y, ↓inflación

c) Flujo de efectivo

- Una reducción de su flujo de caja. Bancos ↓activos corrientes
- $M \downarrow \rightarrow$ tasa de interés $\uparrow \rightarrow$ ↓flujo de caja \rightarrow ↑selección adversa, ↑riesgo moral \rightarrow ↓créditos: ↓Y, ↓C, ↓Inflación.
- Se afecta a las familias por medio del precio de las viviendas y la dificultad de contratar hipotecas, si sube la tasa de interés el valor de la vivienda baja, y hay poco crédito.

Referencias

- Bernanke, S. B. & Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. *Journal of economic perspectives*, 9(4). 27-48.
- Mishkin, S. F. (1995). Symposium on the Monetary Transmission Mechanism, *Journal of economic perspectives*, 9(4), 3-10. <https://www.jstor.org/stable/2138387>

Anexo 3. Pruebas de la Regresión Lineal Simple y del Modelo de Vectores Autorregresivos

Regresión lineal simple:

$$INPC = f(TIIE)$$

Datos anuales: 1994-2012

INPC: Índice Nacional de precios al Consumidor

TIIE: Tasa de fondeo interbancario a 28 días

Resultados de la regresión lineal:

Dependent Variable: INPC
 Method: ARMA Maximum Likelihood (OPG - BHHH)
 Date: 05/24/20 Time: 17:07
 Sample: 1995 2012
 Included observations: 18
 Convergence achieved after 34 iterations
 Coefficient covariance computed using outer product of gradients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTIE	11.22779	2.592246	4.331298	0.0007
C	-15.77577	8.462563	-1.864183	0.0834
AR(1)	0.639841	0.165457	3.867108	0.0017
SIGMASQ	12.96843	4.241647	3.057405	0.0085
R-squared	0.871157	Mean dependent var	10.40611	
Adjusted R-squared	0.843548	S.D. dependent var	10.32347	
S.E. of regression	4.083344	Akaike info criterion	5.874096	
Sum squared resid	233.4318	Schwarz criterion	6.071956	
Log likelihood	-48.86686	Hannan-Quinn criter.	5.901378	
F-statistic	31.55325	Durbin-Watson stat	1.576462	
Prob(F-statistic)	0.000002			
Inverted AR Roots	.64			

Estructura de la ecuación: $INPC = [11.227911408(TIIE) - 15.7757661661 + (AR(1) = 0.639841169)]$

La incorporación del coeficiente AR indica que la ecuación incorporo como variables explicativas a los valores pasados de la variable explicada. La incorporación de un rezago se aplicó para la corrección de existencia de correlación.

```

Estimation Command:
=====
LS(OPTMETHOD=OPG) INPC LTIIE C AR(1)

Estimation Equation:
=====
INPC = C(1)*LTIIE + C(2) + [AR(1)=C(3)]

Substituted Coefficients:
=====
INPC = 11.2277911408*LTIIE - 15.7757661661 + [AR(1)=0.639841169731]

```

Prueba de distribución normal:

La estadística JB es utilizada para comprobar si una serie se distribuye como una normal.

Prueba de hipótesis:

Ho: La serie se distribuye como una normal.

Ha: La serie no se distribuye como una normal.

En términos ideales la estadística JB \equiv 6, por lo que, valores iguales o mayores a 6 en JB indican que la serie no se distribuye como una normal, en sentido contrario, valores en JB menores a 6 indican que la serie se distribuye como una normal.

Tasa de interés interbancaria a un día: No se distribuye como una normal.

JB=14.09347; Probabilidad: 0.0000870

Índice Nacional de Precios al consumidor: No se distribuye como una normal

JB=10.54158; Probabilidad=0.005140

Prueba de significación estadística de los estimadores

$INPC = \beta_1 (TIIE) + e$

Ho: $\beta_1 = 0$, por tanto, la TIIE no explica a el INPC

Ha: $\beta_1 \neq 0$, por tanto, la TIIE explica a el INPC

Para probar la significancia estadística de los estimadores, en este caso el de la variable explicativa, se compara la “t” calculada ($t\beta$) con la “ $t\alpha$ ”, también conocida como “t” teórica o de tablas.

Los criterios, con un nivel de significancia al 5%, para rechazar o no la Ho con el p-value son:

1. Si la probabilidad asociada al estadístico “t” es menor o igual a 0.05 se rechaza la Ho.
2. Si la probabilidad asociada al estadístico “t” es mayor a 0.05 no se rechaza la Ho

Al ser la probabilidad asociada del estadístico t de la TIIE = 0.0000, que es menor a 0.05, se rechaza la H_0 , y se acepta la hipótesis alternativa, por lo que la variable independiente explica a la dependiente, en este caso, la TIIE explica al INPC al 95% de probabilidad de que así sea.

Bondad de ajuste

El coeficiente de determinación (R^2) es de 0.870010, que al multiplicarse por 100 es igual a 87.0010%. Lo que indica que hay causalidad o dependencia de la siguiente magnitud: 87.0010% de los cambios o variaciones en el INPC se deben o explican por cambios o variaciones en la TIIE

Coeficiente de correlación parcial (r)

El “r” no mide causalidad o dependencia, mide el grado de relación o asociación que existe entre dos variables

$r = 0.9327432744272229$; alto grado de asociación directa entre las dos variables, por lo que si una crece la otra también lo hará y viceversa.

Pruebas a los residuos

Heteroscedasticidad: La probabilidad del estadístico F, es menor al 5%, por lo cual se rechaza la hipótesis nula de que la ecuación tenga residuos homocedasticos; sin embargo la probabilidad asociada al R^2 nos dice que los residuos son homocedasticos por que la probabilidad es mayor al 5%; así mismo el estimador SS muestra una probabilidad mayor al 5%. Por lo cual no hay presencia de heteroscedasticidad.

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.18E+22	Prob. F(14,3)	0.0000
Obs*R-squared	18.00000	Prob. Chi-Square(14)	0.2068
Scaled explained SS	11.68903	Prob. Chi-Square(14)	0.6313

Resultados similares se muestran con la prueba ARCH:

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	3.387896	Prob. F(1,15)	0.0855
Obs*R-squared	3.132182	Prob. Chi-Square(1)	0.0768

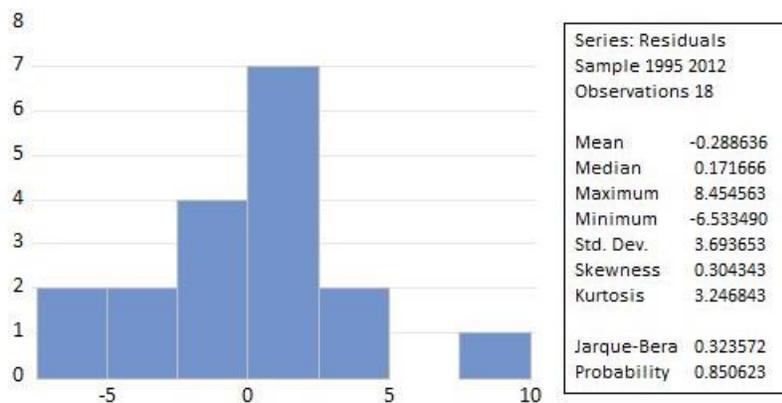
Autocorrelación: No hay autocorrelación de los residuos

Date: 05/24/20 Time: 17:10
 Sample (adjusted): 1995 2012
 Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*	
		1	0.150	0.150	0.4759	
		2	-0.301	-0.331	2.5148	0.113
		3	0.042	0.175	2.5581	0.278
		4	-0.150	-0.352	3.1336	0.371
		5	-0.210	-0.011	4.3511	0.361
		6	0.003	-0.161	4.3513	0.500
		7	0.218	0.280	5.9045	0.434
		8	0.070	-0.180	6.0808	0.530
		9	-0.234	-0.114	8.2712	0.407
		10	-0.047	-0.068	8.3706	0.497
		11	-0.108	-0.254	8.9753	0.534
		12	-0.187	0.007	11.076	0.437

*Probabilities may not be valid for this equation specification.

Normalidad: los residuos se distribuyen como una normal, ya que el estadístico JB es mucho menor a 6.



Modelo de Vectores Autorregresivos:

Datos anuales: 1994-2012

Variables: Índice Nacional de Precios al Consumidor anual (INPC), Tasa de crecimiento de M1 anual (TM1) , Tasa de crecimiento de M4 anual (TM4)

Prueba de raíces unitarias para determinar estacionariedad: prueba dickey fuller ampliada						
	Nivel			Primeras diferencias		
	Valor absoluto	Estadístico t	Probabilidad	Valor absoluto	Estadístico t	Probabilidad
Inflación anual	Valor absoluto	-4.945276	0.0016	Valor absoluto		
	1%	-3.959148		1%		
	5%	-3.081002		5%		
	10%	-2.68133		10%		
						Estacionaria
Tasa de crecimiento de M1 anual	Valor absoluto	-3.886751	0.0248	Valor absoluto		
	1%	-3.423328		1%		
	5%	-3.052169		5%		
	10%	-2.666593		10%		
						Estacionaria
Tasa de crecimiento de M4 anual	Valor absoluto	-1.190619	0.6545	Valor absoluto	-3.886751	0.0338
	1%	-3.857386		1%	-3.12361	
	5%	-3.040391		5%	-3.052169	
	10%	-2.660551		10%	-2.666593	
						Integrada orden 1

Hipotesis nula: el indicador tiene raíz unitaria, no es estacionaria. La probabilidad debe ser mayor a 5%, el valor ADF que corresponde a la estadística t de Student para el indicador debe ser menor en valor absoluto en todos los niveles de significación (1%, 5%, 10%)

Hipotesis alternativa: el indicador no tiene raíz unitaria, es estacionaria. La probabilidad debe ser menor a 5%, el valor ADF que corresponde a la estadística t de Student para la variable debe ser mayor en valor absoluto en todos los niveles de significación (1%, 5%, 10%)

Fuente: elaboración propia con datos de INEGI y Banco de México, las pruebas se realizaron en Eviews 10

Derivado de los resultados, la variable INPC y Tasa de crecimiento del agregado M1 se utilizaron a sus niveles, mientras que para la tasa de crecimiento del agregado M4, la serie se utilizó en sus primeras diferencias.

Resultado de la regresión

Vector Autoregression Estimates

Sample (adjusted): 1998 2012
Included observations: 15 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

	INPC	TM1A	DTM4A
INPC(-1)	0.624184 (0.35676) [1.74957]	0.396428 (1.00635) [0.39393]	0.550964 (1.09730) [0.50211]
INPC(-2)	-0.358711 (0.34631) [-1.03582]	0.315256 (0.97686) [0.32272]	-0.552759 (1.06514) [-0.51895]
INPC(-3)	0.133551 (0.21176) [0.63067]	0.357165 (0.59732) [0.59794]	-0.315692 (0.65131) [-0.48471]
TM1A(-1)	0.139250 (0.18054) [0.77128]	-0.404926 (0.50927) [-0.79510]	0.310209 (0.55530) [0.55863]
TM1A(-2)	0.145038 (0.14702) [0.986511]	-0.117130 (0.41471) [-0.28244]	0.218464 (0.45219) [0.48312]
TM1A(-3)	-0.058929 (0.07284) [-0.80901]	-0.055784 (0.20547) [-0.27150]	-0.204229 (0.22404) [-0.91159]
DTM4A(-1)	0.097386 (0.14341) [0.67907]	0.279616 (0.40453) [0.69121]	-0.108326 (0.44109) [-0.24559]
DTM4A(-2)	-0.074937 (0.18717) [-0.40037]	-0.252471 (0.52796) [-0.47920]	-0.387062 (0.57567) [-0.67237]
DTM4A(-3)	0.259787 (0.14218) [1.82760]	-0.245925 (0.40096) [-0.61334]	0.306505 (0.43720) [0.70107]
C	-0.108876 (2.45529) [-0.04434]	14.12264 (6.92583) [2.03913]	-1.673792 (7.55174) [-0.22164]
R-squared	0.975359	0.822081	0.494407

Las ecuaciones de la regresión se presentan en este cuadro, en especial, se pone especial atención a la R^2 .

Para el caso del INPC la ecuación explica el 97.53% de sus variaciones.

Para el caso de la tasa de crecimiento de M1 anual, la ecuación explica el 82.20% de sus variaciones.

Para el caso de la diferenciad de la tasa de crecimiento de M4 la ecuación explica solo el 49.44% de sus variaciones. Este último resultado se explica por las desviaciones estándar presentadas por este indicador y sus rezagos. A pesar de esto, no hubo cambios, debido a que para el caso de la inflación la ecuación explica más del 95% de sus cambios.

Crterios para los rezagos

El criterio de Akaike, de Schwarz y de Hannan.Quinn sugirieron que la cantidad de rezagos óptimos era tres.

R Lag Order Selection Criteria

ogenous variables: INPC DTM4A TM1A
ogenous variables: C
e: 05/24/20 Time: 19:28
mple: 1994 2012
uded observations: 15

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-115.1117	NA	1387.401	15.74822	15.88983	15.74672
1	-94.63236	30.03634	312.2014	14.21765	14.78409	14.21161
2	-76.81354	19.00674*	117.0941	13.04181	14.03308	13.03125
3	-54.95172	14.57455	38.15199*	11.32690*	12.74300*	11.31181*

indicates lag order selected by the criterion
: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
E: Final prediction error
: Akaike information criterion
: Schwarz information criterion
: Hannan-Quinn information criterion

Prueba de estabilidad: La regresión cumple la prueba de estabilidad.

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: INPC TM1A DTM4A

Exogenous variables: C
Lag specification: 1 3
Date: 05/24/20 Time: 23:10

Root	Modulus
-0.109410 - 0.753832i	0.761730
-0.109410 + 0.753832i	0.761730
-0.477232 - 0.567297i	0.741334
-0.477232 + 0.567297i	0.741334
0.673496 - 0.191576i	0.700213
0.673496 + 0.191576i	0.700213
0.224497 - 0.576656i	0.618815
0.224497 + 0.576656i	0.618815
-0.511768	0.511768

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

Pruebas de los residuos

Normalidad: La probabilidad para JB es mayor al 5%, por lo tanto, se acepta la hipótesis nula, es decir los residuos se distribuyen como una normal.

VAR Residual Normality Tests
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)
Null Hypothesis: Residuals are multivariate normal
Date: 05/24/20 Time: 23:10
Sample: 1994 2012
Included observations: 15

Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.*
1	-0.097822	0.023923	1	0.8771
2	0.168828	0.071257	1	0.7895
3	-0.242000	0.146410	1	0.7020
Joint		0.241590	3	0.9706

Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	1.705870	1.046733	1	0.3063
2	2.053314	0.560134	1	0.4542
3	3.456050	0.129989	1	0.7184
Joint		1.736855	3	0.6288

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	1.070656	2	0.5855
2	0.631391	2	0.7293
3	0.276399	2	0.8709
Joint	1.978445	6	0.9217

*Approximate p-values do not account for coefficient estimation

Heteroscedasticidad: La probabilidad asociada a Chi cuadrada es mayor al 5%, se acepta la hipótesis nula, por lo tanto, los residuos son homocedasticos

VAR Residual Heteroskedasticity Tests (Levels and Squares)
Date: 05/24/20 Time: 19:26
Sample: 1994 2012
Included observations: 16

Joint test:		
Chi-sq	df	Prob.
82.04868	72	0.1959

Individual components:					
Dependent	R-squared	F(12,3)	Prob.	Chi-sq(12)	Prob.
res1*res1	0.963981	6.690752	0.0720	15.42369	0.2191
res2*res2	0.938330	3.803805	0.1492	15.01327	0.2407
res3*res3	0.881548	1.860555	0.3345	14.10476	0.2941
res2*res1	0.880148	1.835898	0.3390	14.08236	0.2955
res3*res1	0.728548	0.670973	0.7330	11.65677	0.4736
res3*res2	0.700524	0.584793	0.7821	11.20839	0.5111

Autocorrelación: La probabilidad asociada para el estadístico F es mayor al 5%, se acepta la hipótesis nula, por lo tanto, no hay autocorrelación en tres rezagos.

VAR Residual Serial Correlation LM Tests
Date: 05/24/20 Time: 23:12
Sample: 1994 2012
Included observations: 15

Null hypothesis: No serial correlation at lag h

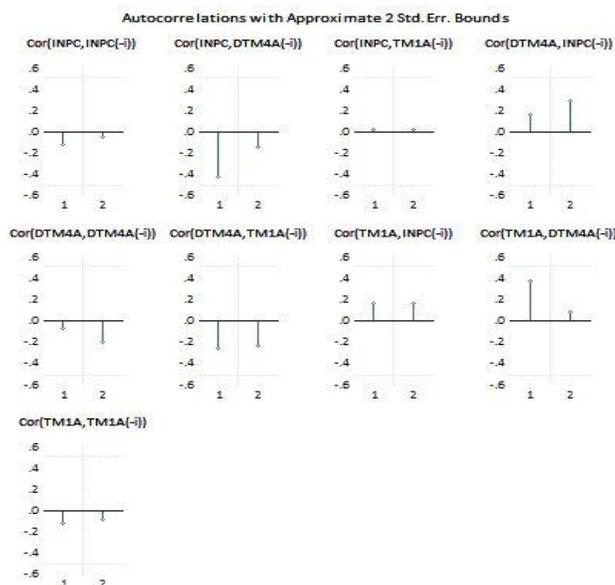
Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	58.31900	9	0.0000	145051.3	(9, 0.2)	0.3469
2	56.23476	9	0.0000	81954.05	(9, 0.2)	0.3621
3	NA	9	NA	NA	(9, NA)	NA
4	56.54972	9	0.0000	89338.59	(9, 0.2)	0.3598

Null hypothesis: No serial correlation at lags 1 to h

Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	58.31900	9	0.0000	145051.3	(9, 0.2)	0.3469
2	NA	18	NA	NA	(18, NA)	NA
3	NA	27	NA	NA	(27, NA)	NA
4	NA	36	NA	NA	(36, NA)	NA

*Edgeworth expansion corrected likelihood ratio statistic.

Los dos rezagos en el correlograma fueron elegidos por que los datos son anuales, y la muestra es de solo 19 datos.



Prueba de causalidad de Granger:

La prueba de causalidad de Granger evalúa la forma en la cual una variable es adecuada para pronosticar otra variable. La causalidad es diferente de la correlación, pues la correlación hace referencia al grado de relación entre variables en el tiempo, esta relación no es prueba suficiente para establecer una causalidad que permita hacer pronósticos.

Una de las condiciones de la prueba Granger, es que las series sean estacionarias (con esta prueba también se realizan pruebas de cointegración, para ello es necesario que las series tengan el mismo orden de integración); esta prueba se realiza generalmente en modelos de vectores autorregresivos, “de esta forma si una variable retardada está correlacionada con valores futuros de otra variable se dice que una variable es causa de la otra según Granger” (Montero 2013) sin embargo, es necesario aclarar que, este test no expresa de manera estricta el fenómeno causa efecto, sin embargo, nos dice que tan buena es una variable como predictora de otra.

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Sample: 1994 2012
Included observations: 15

Dependent variable: INPC

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
TM1A	1.871664	3	0.5995
DTM4A	5.914362	3	0.1159
All	11.50812	6	0.0739

Dependent variable: TM1A

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
INPC	4.029681	3	0.2583
DTM4A	1.480964	3	0.6867
All	4.686674	6	0.5846

Dependent variable: DTM4A

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
INPC	0.693967	3	0.8746
TM1A	1.188274	3	0.7558
All	4.183326	6	0.6519

Para la variable independiente inflación, la hipótesis nula es que no hay causalidad en el sentido de Granger, observando las probabilidades mayores al 5%, se acepta la hipótesis nula, por lo tanto, la tasa de crecimiento del agregado Monetario M1 y la tasa de crecimiento del agregado monetario M4 no causan a la inflación en el sentido de Granger.

Funciones Impulso respuesta.

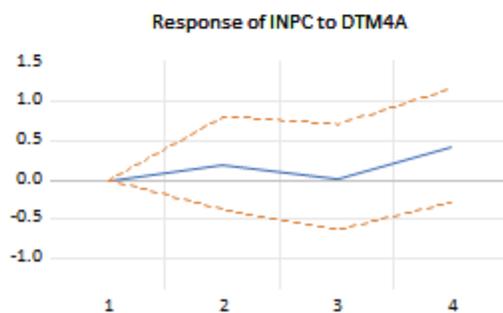
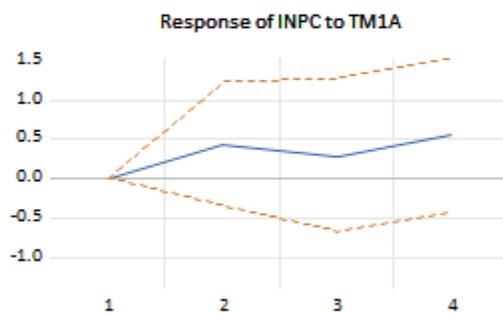
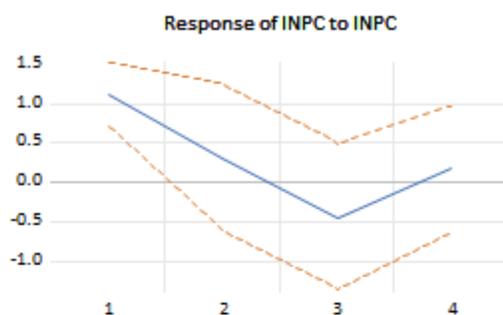
La función impulso da a conocer cómo reaccionan las variables del sistema frente a shocks o innovaciones de alguna otra variable. Los shock o innovaciones son cambios en los componentes del vector de las perturbaciones o errores, en el caso de alguna innovación o shock en alguna variable del sistema, la función impulso respuesta evalúa la forma en la cual otras variables endógenas van a responder en el presente y en futuro, expresado en el tamaño de la desviación estándar. “En una función impulso-respuesta, separa los determinantes de las variables endógenas dentro de los shocks o identifica innovaciones con variables específicas. Entonces, traza el efecto

corriente y valores futuros de las variables endógenas ante un “shock” de una desviación estándar a las innovaciones (variables estocásticas)” (Trujillo, 2010).

Trujillo (2010) menciona que los componentes estocásticos del sistema suelen ser incorrelativos, lo cual lleva a la necesidad de ortogonalizarlos, por medio de la descomposición de Choleski, ocasionando que el orden de las ecuaciones se modifique, por lo que, hay que tener especial cuidado con la interpretación de las funciones impulso respuesta.

Las funciones impulso respuesta obtenidas de la estimación presentada son las siguientes:

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



El énfasis se hará en especial sobre los shocks de las tasas de crecimiento de los agregados monetarios, en ambos casos se observa que un shock positivo no tiene repercusión en el primer año, así mismo, las funciones impulso respuesta tienen un comportamiento similar. Tanto los shocks de la Tasa de crecimiento anual del agregado M1, como del agregado M4, ocasionan respuestas positivas en el Índice Nacional de Precios al Consumidor, el primero tiene un impacto más significativo del segundo, pues el segundo al tercer año, prácticamente no tiene incidencia.

Bibliografía

- Sánchez Barajas, G. (2013). *Econometría básica: con las modernas técnicas de la educación del conocimiento aplicadas al análisis económico*. Dirección General de Asuntos de Personal Académico, UNAM.
- Gujarati Damodar, N.(2004). *Econometría*. McGraw Hill interamericana.

Lista de Figuras y Tablas

Figuras:

Figura 1

Tasa de ganancia a través de la tasa de plusvalía y composición orgánica del capital de EE.UU. 1951 – 2011. Base 1951 = 100

Figura 2

Word rate of profit (simple mean) %

Figura 3

Tasa de ganancia en EEUU 1896 – 2008: Un siglo de caída de rentabilidad continuada

Figura 4

Adquisición de activos financieros y stock de capital fijo

Figura 5

Tasa real de crecimiento anual del Producto Interno Bruto Mundial, 1961-2020

Figura 6

Política monetaria y Sistema Monetario Internacional

Figura 7

Países que han adoptado el esquema de blancos inflacionarios

Figura 8

Conducción de la política monetaria 1994-2012

Figura 9

Mecanismo de Transmisión de la Política Monetaria

Figura 10

Inflación anual (INPC anual), 1970-2012

Figura 11

Inflación mensual (INPC mensual), 1994-2012

Figura 12

Comparación entre la tasa de crecimiento de M1 y de M4 con la inflación (datos mensuales), 1994-2012

Figura 13

Comparación entre la tasa de crecimiento de M1 y de M4 con la inflación -en %- (datos anuales), 1994-2012

Figura 14

Agregado monetario M1 y Agregado monetario M4 en millones de pesos, 1994-2012

Figura 15

Funciones impulso respuesta del modelo de Vectores Autorregresivos

Figura 16

TIIE diaria y TIIE a 28 días (mensual) -en %-, 2006-2012

Figura 17

Inflación mensual (INPC mensual) y TIIE a 28 días -en %-, 1994-2012

Figura 18

TIIE a 28 días (diaria) y Tasa de interés Objetivo del Banco de México -en %- (2008-2012)

Figura 19

Inflación, TIIE a 28 días y tasa de crecimiento del PIB -en %- (trimestral 2008-2012)

Figura 20

Inflación anual (INPC anual), TIIE a 28 días anual y Tasa de crecimiento del PIB real -en %-, 1994-2012

Figura 21

Figura de dispersión: TIIE a 28 días (trimestral) e Inflación (INPC trimestral), 2008-2012

Figura 22

Figura de dispersión: TIIE a 28 días (anual) e Inflación (INPC anual), 1994-2012

Figura 23

Impulso respuesta de INPC anual ante la TIIE a 28 días

Figura 24

Evolución de las principales tasas de interés

Tablas:**Tabla 1**

Regional averages of real wages of building labourers, 1820s-2000s (Number of subsistence baskets that a daily wage buys, decadal averages).

Tabla 2

Evolución del INPC

Tabla 3

Tasas de crecimiento del PIB anual (precios constantes del año 2013), 1994-2012

Tabla 4

Agregados M1 y M4 como proporción del PIB a precios corrientes, 1994-2012

Tabla 5

Prueba de Causalidad de Granger para el modelo VAR

Tabla 6

Tasa objetivo de fondeo interbancario a un día del Banco de México (2008-2012)