



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

**MACROECONOMÍA ESTÁNDAR, CREDIBILIDAD Y POLÍTICA
ALGUNAS EVIDENCIAS LATINOAMERICANAS EN 2006**

TESIS QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA:

ARTURO OSORIO RAMÍREZ

ASESOR DE TESIS:

PROFR. HUGO J. CONTRERAS SOSA



MÉXICO, D.F.

JUNIO DE 2008



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.

*A mis padres y hermanos:
mi familia.
“Un sueño cumplido”*

A Adriana

“Porque el camino se ha alegrado”

A San Pedro Atocpan
“Por velar mi camino”

"La sociedad en cada estado es una bendición, pero el gobierno, incluso en el mejor de sus estados, es solo un mal necesario; en el peor de los estados, es un mal intolerable"

Thomas Paine

“Los países desarrollados tienen normas flexibles de cumplimiento rígido. Ustedes [los países latinoamericanos] tienen normas rígidas de cumplimiento flexible”

Rudiger Dornbusch en Oppenheimer, 2006.

AGRADECIMIENTOS

Agradecimiento y respeto a los profesores sinodales que participaron en la revisión de esta tesis: Dr. Roberto I. Escalante Semerena, Ing. Alejandro Pérez Pascual, Profr. Hugo J. Contreras Sosa, Dr. José de Jesús Rodríguez Vargas y Mtro. Javier Galán Figueroa. Sus pertinentes críticas y sugerencias contribuyeron a mejorar cualitativamente la presentación de este trabajo de investigación.

De igual manera agradezco las intervenciones desinteresadas de Carlos Faviel, Secretario de Asuntos Estudiantiles, del Dr. Roberto Escalante y de su secretaria, la Sra. María de los Ángeles Trejo, del Dr. Antonio Ibarra Romero, Secretario General, y de la Mtra. Josefina Valenzuela Cervantes, Secretaria de Exámenes Profesionales y Servicio Social. Su apoyo ha sido muy valioso y oportuno.

Agradezco el tiempo de todos los que hacen posible el Seminario de Credibilidad Macroeconómica (SCM): Luis A. Jaramillo-Mosqueira, Paco Castillo, Carlos Faviel, Carlos López, Omar Téllez, Monserrat Romero, Miguel A. López, Octavio A. Amador, Javier Galán y, por supuesto, Hugo Contreras.

Mis más sinceras congratulaciones con mis compañeros de cubículo: Monserrat Romero, Miguel A. López y Octavio A. Amador. Gracias por adentrarse en esta y otras aventuras. Aquí acentúo mi máximo respeto y admiración al Profr. Hugo Contreras, mi tutor: sus enseñanzas han dirigido mi camino.

También aprovecho para agradecer la confianza que depositaron en mí el Lic. Mario Peredo Melchor y la Mat. Raquel Buenrostro Sánchez al insertarme al mercado laboral. Sin olvidar a quienes me han mostrado su apoyo: Marco A. Hernández y Omar Monroy.

Por último, agradezco a mi *alma mater* la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM) que –a través de la Escuela Nacional Preparatoria núm. 7 y de la Facultad de Economía– me dio la oportunidad de instruirme en sus aulas.

Macroeconomía estándar, credibilidad y política

Algunas evidencias latinoamericanas en 2006

ÍNDICE

AGRADECIMIENTOS.....	<i>i</i>
INTRODUCCIÓN.....	<i>ii</i>
Capítulo I. Marco analítico.....	1
A. Marco macroeconómico básico.....	1
A. 1. Oferta y demanda agregadas: una modelación estándar.....	1
A. 2. Un modelo de previsión perfecta.....	3
A. 3. Un modelo en condiciones estocásticas.....	4
B. Políticas monetarias: reglas, credibilidad y presencia de choques.....	7
B. 1. Reglas y credibilidad en las políticas monetarias.....	7
B. 2. La política monetaria en presencia de choques.....	8
C. Conjeturas <i>ad hoc</i> sobre política, expectativas y credibilidad	10
C. 1. Caracterizando al huracán <i>Rita</i>	11
C. 2. Consideraciones energéticas.....	12
C. 3. Las expectativas y la credibilidad: un ejemplo intuitivo.....	14
Capítulo II. Brasil, Costa Rica y Ecuador en condiciones electorales.....	17
A. Brasil: elecciones presidenciales, macroeconomía y credibilidad.....	17

A. 1. Rumbo a las presidenciales.....	17
A. 2. El contexto macroeconómico.....	18
A. 3. Sobre credibilidad monetaria.....	22
B. Costa Rica: elecciones, panorama macroeconómico y blancos de inflación.....	25
B. 1. Panorama electoral.....	25
B. 2. Panorama macroeconómico.....	26
B. 3. Blancos de inflación.....	28
C. Ecuador: crisis política, macroeconomía y elecciones presidenciales.....	30
C. 1. La Crisis Ecuatoriana de abril de 2005.....	30
C. 2. Desempeño macroeconómico reciente.....	32
C. 3. Las elecciones presidenciales.....	37
Capítulo III. La Venezuela del período pre y post electoral.....	39
A. Elecciones, petrolización e indicadores sociales.....	39
A. 1. El panorama político-electoral.....	39
A. 2. Economía petrolizada.....	40
A. 3. Los indicadores sociales durante el “chavismo”.....	44
B. Inflación en la Venezuela post-electoral.....	47
B. 1. Los problemas macroeconómicos.....	47
B. 2 La solución oficial.....	50
C. Oficialismo y capitalismo de estado.....	53
C. 1. La política oficial.....	54
C. 2. El panorama macroeconómico.....	56
Capítulo IV. El México electoral de 2006.....	61

A. Elecciones e indicadores financieros y política monetaria.....	61
A. 1. Elecciones e indicadores financieros: el corto plazo.....	61
A. 2. Política monetaria en elecciones: dos panoramas.....	68
B. Sobre las restricciones políticas al crecimiento.....	70
B. 1. Los agentes políticos en el contexto actual.....	70
B. 2. Modelando la restricción política.....	71
Capítulo V. El México post-electoral.....	75
A. Créditos bancarios a los hogares en 2007.....	75
A. 1. Las declaraciones.....	75
A. 2. Los datos.....	77
B. Reforma fiscal en 2007: una descripción analítica.....	80
B. 1. La descripción técnica.....	80
B. 2. La política fiscal: un enfoque teórico.....	84
C. Reforma fiscal en 2007: la discusión política.....	87
C. 1. El parecer de la oposición.....	88
C. 2. La iniciativa del gobierno.....	90
CONCLUSIONES.....	95
SIGLAS.....	107
REFERENCIAS BIBLIOHEMOGRÁFICAS.....	111

INTRODUCCIÓN

El proceso de efervescencia electoral experimentado en diversos países de América Latina: Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Nicaragua, Perú y Venezuela durante el año 2006 cerró su ciclo.¹ Sin embargo, dados los resultados y de acuerdo a los primeros acontecimientos postelectorales que marcaron el inicio de los nuevos gobiernos (algunos reelectos inmediatamente y otros no), es de vital importancia dar seguimiento a las perspectivas políticas y económicas de la región. Por tanto, se pretende analizar los panoramas macroeconómicos y políticos bajo los cuales diversos países latinoamericanos llevaron a cabo sus respectivos procesos electorales en ese año.

Así, en la presente tesis intitulada *Macroeconomía estándar, credibilidad y política: algunas evidencias latinoamericanas en 2006* se intenta responder cuáles son las condiciones existentes en la relación de las expectativas de los agentes económicos y la credibilidad de las autoridades –monetarias y/o fiscales– antes, durante y después de unas elecciones presidenciales según el contexto macroeconómico y el discurso político del gobierno electo. Razón por la cual el ciclo electoral latinoamericano de 2006 es evidencia empírica factible para analizar la relación antes enunciada.

Sin pretender olvidar la diversidad de matices, se generan cuatro interrogantes adyacentes que pueden aclarar aún más las condiciones políticas y económicas de países como Costa Rica, Brasil, Ecuador, Venezuela y México (mismos que serán analizados en este trabajo) y que son ejemplo nítido de las dificultades actuales que acosan a la región. Estas son: 1) por qué algunos gobiernos a pesar de haber sido electos democráticamente enfrentan problemas de gobernabilidad que inciden negativamente en la actividad económica, 2) los choques de oferta positivos –como los altos precios del barril de petróleo– podrían motivar desequilibrios negativos en las finanzas públicas producto de

¹ La coyuntura electoral, en sentido estricto, se inició, en realidad, con las elecciones presidenciales de Honduras y Bolivia en los meses de noviembre y diciembre de 2005, respectivamente.

prácticas populistas financiadas con las divisas provenientes de las exportaciones de petróleo, 3) acaso el comportamiento de los indicadores económicos y financieros varía según la postura del discurso político. ¿Lo anterior afecta la credibilidad de las autoridades? y 4) sí los privilegios que favorecen a algunos sectores económicos en América Latina son un lastre para el crecimiento y desarrollo económicos de los países de la región, ¿por qué han subsistido a lo largo del desarrollo del capitalismo en América Latina?.

La inquietud por dar respuesta a estas cuestiones es el objetivo general de esta tesis y se resume de la siguiente manera:

Describir con fundamentos teóricos y empíricos las relaciones existentes entre los anuncios de política de las autoridades monetarias y/o fiscales y las expectativas de los agentes económicos en algunas economías latinoamericanas –Brasil, Costa Rica, Ecuador, Venezuela y México, principalmente– que celebraron comicios electorales durante el año 2006 es el proyecto medular de este trabajo. Aunado a esto, se pretende desarrollar temas de importancia coyuntural en cada uno de los países analizados y definir bloques que permitan la agrupación y diferenciación de las economías latinoamericanas analizadas a partir de dos criterios: 1) el discurso político de cada uno de los presidentes electos en los países de la región y 2) el desempeño macroeconómico reciente.

En este sentido, el presente trabajo entabla una primera discusión sobre el futuro inmediato de América Latina en cinco capítulos, siendo el Capítulo I la justificación teórica del asunto. En él se desarrolla un marco analítico dedicado a temas de la macroeconomía estándar que incorporan en su análisis la importancia de las expectativas de los agentes económicos y la credibilidad.

Así, la **hipótesis** de esta tesis se resume en las siguientes líneas:

Las contiendas electorales de 2006 en América Latina no modificaron sustancialmente el mapa político, por lo que no existe, hasta el momento, algún enfoque político-económico que domine en la región. De esta forma, en la mayoría de los países

latinoamericanos el voto medio favoreció a la estabilidad económica y no el discurso populista o la plena consolidación de la economía de mercado. Por tanto, hay tres vertientes económicas abrazadas por los actuales mandatarios: la primera es aquella orientada hacia el mercado y cuyas políticas son catalogadas como conservadoras o de derecha (los casos de México y Costa Rica, en principio); la segunda es la visión estatista de la economía y cuyos defensores autodenominan a sus decisiones: políticas de izquierda (Venezuela y Ecuador en esta tesitura); la tercera agrupa a las gobernantes de izquierda moderada o socialdemócratas que buscan estabilidad económica e inserción en el mercado mundial (por ejemplo: Brasil).

Con tal antecedente a partir del segundo capítulo y hasta el quinto se realiza el análisis respectivo de algunas economías de América Latina. Por tanto, en el Capítulo II se da seguimiento a los asuntos de tres economías latinoamericanas como son Brasil, Costa Rica y Ecuador. En cada una de éstas se sintetiza la coyuntura política pre-electoral y se describe el panorama macroeconómico, sin dejar de analizar algunos temas relacionados a la macroeconomía estándar como la credibilidad y los blancos de inflación.

El último mes del año 2006 dio a Venezuela la oportunidad de elegir un gobierno legítimo; sin duda los venezolanos lo hicieron, pero existe el riesgo de que el gobierno electo elimine la incipiente democracia y se establezca como una dictadura. Ante tal panorama en el Capítulo III se da cuenta del proceso político-electoral, la caracterización del estado general de la economía y su dependencia de la producción petrolera; además, haciendo uso del Índice de Desarrollo Humano (IDH) y de sus componentes se ubica con un enfoque empírico la situación social venezolana durante el período “chavista”. En la parte final del Capítulo III se analizan las acciones de política monetaria emprendidas por el gobierno venezolano ante el surgimiento de choques inflacionarios negativos.

Los capítulos IV y V están dedicados a la economía mexicana. En el cuarto capítulo se describe el comportamiento de algunos indicadores financieros de corto plazo durante el período electoral de 2006 y se muestra un comparativo con las últimas tres elecciones presidenciales que se han celebrado en este país. En el capítulo V se revisan, primeramente, las condiciones financieras de los hogares durante 2007, para después analizar el tema de la

reforma fiscal –que emprendió el gobierno federal– en dos vertientes: la analítica y la política.

El trabajo cierra con algunas conclusiones por economía analizada y, en general, del mapa político y económico de la América Latina post-electoral. Además se describen los posibles bloques políticos y económicos y rutas a seguir en cada uno los países latinoamericanos, según las declaraciones de los mandatarios electos. En general, se evalúa el contexto macroeconómico actual y las perspectivas económicas de la región en un contexto económico mundial estable, pero con algunos desequilibrios estructurales que, de ajustarse, podrían impactar negativamente el actual período de expansión económica en América Latina (IMF, 2006). Por último, se anexan dos apéndices que listan las siglas y las referencias bibliohemerográficas empleadas en el texto.

Es importante mencionar que el presente trabajo es el resultado de la articulación de un conjunto de ensayos desarrollado en el marco del Seminario de Credibilidad Macroeconómica (SCM), mismo que fue oficializado en 2007 por el Dr. Roberto Escalante Semerena, director de la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), siendo ésta la primera tesis de licenciatura que se presenta bajo el nuevo contexto del SCM. No obstante, el Seminario ha sido un ápice de frutos desde su nacimiento a finales de la década de los años noventa: diversas tesis e innumerables artículos dan prueba de ello.

CAPÍTULO I

MARCO ANALÍTICO

A. Marco macroeconómico básico

A. 1. Oferta y demanda agregadas: una modelación estándar

Un modelo sencillo de oferta y demanda agregadas parte de la especificación estándar de una función de demanda agregada (DA) como se indica en la siguiente ecuación:

$$(1.1) \quad DA = m + v = p + y$$

La ecuación (1.1) representa analíticamente a la teoría cuantitativa del dinero, donde m es la oferta monetaria; v es la velocidad del dinero, la cual se supone constante; p es el nivel de precios; e y es el producto interno bruto (PIB). (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

Ahora bien la oferta agregada se representa con una curva de oferta agregada de corto plazo con énfasis en el papel de las expectativas sobre los precios:

$$(1.2) \quad p = p^e + \lambda(y - y^*)$$

donde p es el nivel de precios, p^e es el nivel esperado de precios, y es nuevamente el PIB e y^* es el PIB potencial. El parámetro λ es la pendiente de la curva de oferta agregada. Por tanto, con un valor alto del parámetro λ , un aumento de la producción por encima de la producción potencial se generará un aumento de los precios superior a lo esperado. Por el contrario, si el valor del parámetro λ es bajo, la respuesta a corto plazo de los precios a la producción es pequeña. (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

Las ecuaciones de demanda y de oferta agregadas pueden combinarse para hallar los niveles de la producción [ecuación (1.3)] y de los precios [ecuación (1.4)] en función de la oferta monetaria y de otras variables:

$$(1.3) \quad y = \frac{1}{1+\lambda} m + \frac{1}{1+\lambda} (v - p^e) + \frac{\lambda}{1+\lambda} y^*$$

$$(1.4) \quad p = \frac{\lambda}{1+\lambda} (m + v - y^*) + \frac{1}{1+\lambda} p^e$$

Las ecuaciones (1.3) y (1.4) indican conjuntamente la producción y los precios de equilibrio en la economía de este modelo. Si la oferta monetaria aumenta en 1 punto porcentual, la producción aumenta $1/(1+\lambda)$ por ciento y los precios suben $\lambda/(1+\lambda)$ por ciento. Así, si se supone que λ es un $1/2$; en ese caso, un aumento de la oferta monetaria provoca un aumento de la producción de $2/3$ y una subida del nivel de precios de $1/3$.

A continuación se utilizan las ecuaciones (1.3) y (1.4) para mostrar el enfoque que se emplea habitualmente para hacer una «predicción» económica. Para este modelo se supone que λ es igual a $1/2$ y que los valores de la oferta monetaria, de la velocidad y del PIB potencial son $m = 2$, $v = 3$, $y^* = 4$, respectivamente. Más concretamente, se supone que los agentes de la economía esperan que el nivel de precios sea $p^e = 5$.

Si se introducen estos valores en la ecuación (1.3), se observara que la producción es $y = 1 \frac{1}{3} = \frac{2}{3}(2) + \frac{2}{3}(3 - 5) + \frac{1}{3}(4)$. A partir de la ecuación (1.4), se espera que el precio sea $p = 3 \frac{2}{3} = \frac{1}{3}(2 + 3 - 4) + \frac{2}{3}(5)$.

Nuestro modelo predice, pues, que esperamos que el precio sea $3 \frac{2}{3}$, ¡tomando como uno de los puntos de partida del modelo que el precio esperado es 5! ¿No deberían los agentes racionales, que tienen mucho en juego, hacer predicciones coherentes con la forma en que funciona realmente la economía? Esta es la esencia de la crítica de Lucas: el modelo convencional de oferta y de demanda agregadas supone que los agentes económicos hacen predicciones para la economía que son incoherentes con las predicciones que hace el propio modelo. (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

A. 2. Un modelo de previsión perfecta

Ahora bien, si se supone que los agentes sí utilizan el modelo *OA-DA* para predecir los precios y que tienen toda la información necesaria para hacer la predicción se dice que tienen “previsión perfecta”. En lugar de suponer que p^e es una variable exógena del modelo, suponemos que los agentes utilizan el propio modelo para calcular p^e . En otras palabras, los agentes calculan p basándose en m , v , p^e , etc. Los agentes fijan entonces su precio predicho en $p^e = p$. Dado que el propio p depende de p^e , los dos deben hallarse simultáneamente. (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

Suponiendo que el modelo describe correctamente la economía, por lo que las autoridades responsables de tomar decisiones económicas utilizan la ecuación (1.4) para predecir los precios y calcular p^e , de tal manera que $p^e = p$:

$$(1.5) \quad p^e = p = \frac{\lambda}{1+\lambda}(m+v+y^*) + \frac{1}{1+\lambda}p^e$$

Agrupando los términos que contienen p^e , se puede reordenar la ecuación (1.5) para realizar la predicción con previsión perfecta y la solución del nivel de precios y la correspondiente solución de la producción:

$$(1.6) \quad p^e = p = m + v - y^*$$

$$(1.7) \quad y = y^*$$

Las predicciones con previsión perfecta de las ecuaciones (1.6) y (1.7) son bastante distintas de las predicciones originales *OA-DA* que entrañan las ecuaciones (1.3) y (1.4). Estas últimas suponen que las expectativas sobre los precios vienen exógenamente; las primeras suponen que las expectativas sobre los precios se forman endógenamente y, concretamente, que la formación de las expectativas es coherente con las predicciones del modelo. (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

El paso a esas expectativas formadas coherentemente tiene espectaculares consecuencias para la eficacia de la política monetaria. Según la ecuación (1.4), un aumento de la oferta monetaria del 1 por ciento eleva los precios $\lambda/(1+\lambda)$ por ciento, pero con previsión perfecta un aumento de la oferta monetaria del 1 por ciento provoca exactamente una subida del nivel de precios del 1 por ciento. Según la ecuación (1.3), un aumento de la oferta monetaria del 1 por ciento eleva la producción $1/(1+\lambda)$ por ciento, pero con previsión perfecta un aumento de la oferta monetaria del 1 por ciento no provoca ningún aumento en la producción. (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

Obsérvese que estos resultados a corto plazo con previsión perfecta son idénticos a los resultados a largo plazo de *OA-DA*. Con previsión perfecta, los precios suben no sólo como consecuencia directa del aumento de la oferta monetaria sino también como consecuencia del aumento de las expectativas sobre los precios. Este impulso adicional eleva los precios justo lo suficiente para contrarrestar totalmente el aumento de la oferta monetaria. (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

Entonces, con previsión perfecta, la política monetaria es neutral a corto plazo, así como a largo plazo. Un modelo con previsión perfecta tiene dos importantes defectos. En primer lugar, exige que los responsables de tomar decisiones económicas lo sepan todo sobre la economía. En segundo lugar, implica que ésta siempre se encuentra en el nivel de pleno empleo. Ninguno de estos dos defectos es realmente fundamental, en un marco “puro” pero sí en uno aplicado. (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

A. 3. Un modelo en condiciones estocásticas

Un modelo de expectativas racionales supone que los agentes utilizan de la mejor forma posible la información de que disponen y que las expectativas se forman de una manera coherente con el modo en que funciona realmente la economía. Se parece mucho a un modelo con previsión perfecta en el que algunas de las variables clave son inciertas. Para mostrarlo, supongamos que antes de que se conozca la oferta monetaria los agentes económicos esperan que ésta sea igual a m^e . Si resulta que la oferta

monetaria es en realidad m , podemos definir la diferencia entre las expectativas de los agentes y la oferta monetaria efectiva,

$$\varepsilon_m = m - m^e$$

Éste es el error de predicción del dinero (ε_m) cometido por los agentes. Supongamos ahora que los agentes esperan que la producción potencial sea y^{*e} ; como en realidad es y^* , el error de predicción de la producción potencial cometido por los agentes es $\varepsilon_{y^*} = y^* - y^{*e}$. Más adelante mostramos que el multiplicador de la política monetaria con respecto al dinero previsto, m^e , es cero, exactamente igual que en el modelo con previsión perfecta. El multiplicador de la política monetaria con respecto al dinero imprevisto, ε_m , es positivo, exactamente igual que en el modelo *OA-DA*. (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

Los errores de predicción cometidos en un trimestre pueden ser positivos (por ejemplo, la oferta monetaria puede mayor de lo previsto) o negativos (la oferta monetaria puede ser menor de lo previsto), pero *en promedio* los errores racionales de predicción son iguales a cero. El razonamiento es sencillo. Supongamos que ε_m es, en promedio, 7. En este caso, podríamos mejorar nuestras predicciones elevando simplemente todas las predicciones de m^e en 7. Por lo tanto, aunque los errores racionales de predicción puedan ser altos o bajos, dependiendo de la calidad de la información de que se disponga, son, en promedio, cero. Otra forma de expresarlo es $(\varepsilon_m)^e = 0$. (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

A continuación nos preguntamos cuál es el nivel de precios en condiciones de equilibrio. Comenzamos repitiendo la ecuación (1.4), pero sustituyendo m por $m^e + \varepsilon_m$ e y^* por $y^{*e} + \varepsilon_{y^*}$:

$$(1.8) \quad p = \frac{\lambda}{1 + \lambda} [(m^e + \varepsilon_m) + v - (y^{*e} + \varepsilon_{y^*})] + \frac{1}{1 + \lambda} p^e$$

Suponemos que los agentes forman sus expectativas, p^e , a partir de la predicción de la ecuación (1.8) sobre los precios. Sin embargo, reconocemos que las predicciones se basan únicamente en la información que tienen los agentes:

$$(1.9) \quad p^e = \frac{\lambda}{1+\lambda}(m^e + v - y^{*e}) + \frac{1}{1+\lambda}p^e$$

Simplificando la ecuación (1.9), tenemos que

$$(1.10) \quad p^e = m^e + v - y^{*e}$$

Obsérvese que el precio esperado con expectativas racionales de la ecuación (1.10) es el mismo que el precio esperado con previsión perfecta de la ecuación (1.6), con la salvedad de que sólo se basa en la limitada información de que disponen los que realizan la predicción: por ejemplo, m^e en lugar de m . Las soluciones del precio y de la producción de equilibrio se muestran a continuación.

$$(1.11) \quad y = y^{*e} + \frac{1}{1-\lambda}\varepsilon_m + \frac{\lambda}{1+\lambda}\varepsilon_{y^*}$$

$$(1.12) \quad p = m^e + v - y^{*e} + \frac{\lambda}{1+\lambda}(\varepsilon_m - \varepsilon_{y^*})$$

¿Qué efecto produce un aumento de la oferta monetaria con expectativas racionales? Ahora la pregunta debe dividirse en dos partes: ¿Qué efecto produce un aumento previsto de la oferta monetaria? ¿Y un aumento imprevisto?

Si examinamos la ecuación (1.11), veremos que con expectativas racionales un aumento previsto de la oferta monetaria no afecta en absoluto a la producción, pero un aumento imprevisto la eleva en $1/(1+\lambda)$. Obsérvese que las variaciones previstas actúan exactamente como predice el modelo anterior con previsión perfecta y que las variaciones imprevistas actúan exactamente como predice nuestro modelo *OA-DA* inicial con expectativas exógenas sobre los precios. En efecto, la política monetaria prevista es neutral; la imprevista influye en las curvas *OA-DA*. (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

B. Políticas monetarias: reglas, credibilidad y presencia de choques

Un interesante y reciente desarrollo de la macroeconomía es la aplicación de los modelos de comportamiento estratégico al estudio de las políticas económicas del gobierno. La inspiración inicial de estas ideas proviene de la distinción entre las variaciones esperadas y no esperadas de la cantidad de dinero y de los precios. Si sólo las variaciones monetarias no esperadas y las variaciones no esperadas del nivel general de precios tienen efectos sobre las variables reales, las autoridades económicas que deseen afectar a estas variables tendrán incentivos para sorprender a los individuos.

B. 1. Reglas y credibilidad en las políticas monetarias

La autoridad monetaria a través del uso de sus instrumentos puede alcanzar diferentes tasas de inflación (π) deseadas según el o los mandatos que tenga. Por ejemplo, si la intención de las autoridades económicas es reducir el desempleo o aumentar el nivel de producto sólo lo pueden lograr si aceptan incrementos no esperados en la tasa de inflación. ($\pi - \pi^e$). Así, la inflación no esperada es el resultado de un crecimiento monetario no anticipado por parte de los agentes privados. (Barro, Grilli y Febrero, 2002).

$$(1.13) \quad x = x(\pi - \pi^e)$$

En la ecuación (1.13) x representa la variable que inquieta a la autoridad monetaria. Ésta puede ser el desempleo o la producción.¹ Ahora bien, en ausencia de inflación no esperada ($\pi = \pi^e$), x es definida como x_0 . Sin embargo, para los responsables de la política monetaria el valor objetivo de x debe ser mayor a x_0 , por lo que definen a \bar{x} como el objetivo de política cuando $\bar{x} > x_0$. En estas condiciones las autoridades económicas actúan de manera discrecional y generan inflación no esperada. (Barro, Grilli y Febrero, 2002).

¹ También podrían ser los ingresos del gobierno, los cuales comúnmente se elevan cuando aumenta la inflación no esperada.

Pero la creación de inflación no es un óptimo del gobierno para un nivel dado de desempleo, por lo que las autoridades prefieren una tasa de inflación nula. De esta manera para una π^e dada cualquier aumento de la π mayor a cero supone un *trade-off* entre el desempleo (o la producción) y los costos de una inflación más alta. Este *trade-off* denota la tasa de inflación elegida por la autoridades y será representada por $\hat{\pi}$. (Barro, Grilli y Febrero, 2002).

La inflación elegida por las autoridades monetarias ($\hat{\pi}$) generalmente está en función de la inflación esperada por los agentes privados (π^e). La ecuación (1.14) representa a tal función:

$$(1.14) \quad \hat{\pi} = \psi(\pi^e)$$

B. 2. La política monetaria en presencia de choques

En este apartado la presencia de choques en el modelo permite un mayor acercamiento a la realidad. Aquí se supone que el objetivo de las autoridades depende de un choque de productividad, que esta representado por Ω . Al incorporar este elemento la ecuación (1.13) es modificada y se escribe como sigue:

$$(1.15) \quad x = x(\pi - \pi^e) + \Omega$$

Un choque de productividad puede ser positivo o negativo para la economía, pero se caracteriza por tener una media igual a cero. Al igual que en el modelo anterior se supone que $\bar{x} > x_0$, siendo x_0 el nivel de producción que corresponde a $\pi = \pi^e$ y $\Omega = 0$. Nuevamente las autoridades económicas siguen motivadas en cuanto a generar sorpresas inflacionarias con el fin de alcanzar su objetivo \bar{x} , el cual es un valor de producción que fija la autoridad y que puede ser nombrado blanco de producción. (Barro, Grilli y Febrero, 2002).

Las autoridades valoran la estabilidad económica, pues de ello depende su gobernabilidad, por lo que generalmente evitan cualquier fluctuación en la producción.

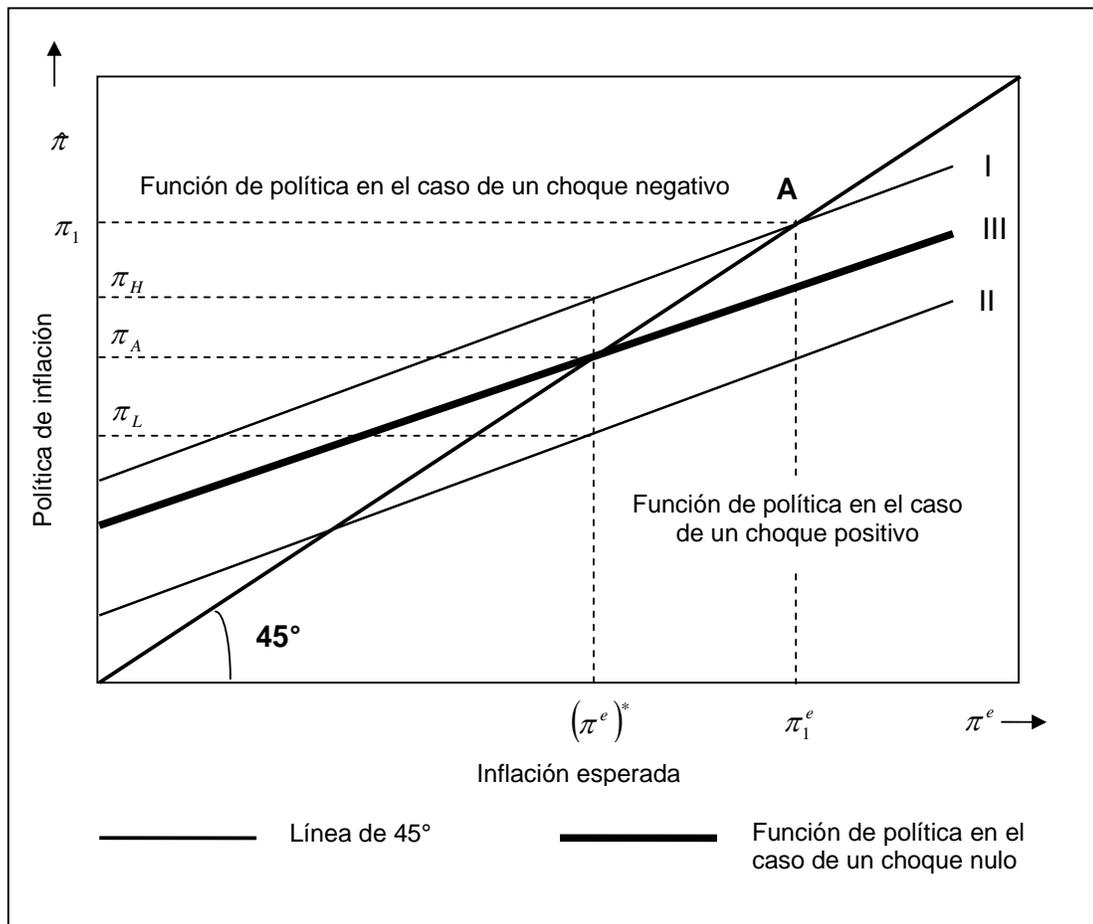
Lo anterior incentiva a los gobiernos a que utilicen la política monetaria cuando los choques de productividad no son iguales a cero. Así, por ejemplo, cuando se presenta un choque negativo en la economía, las autoridades monetarias se ven incentivadas a generar una tasa de inflación no esperada positiva que estimule la producción y contrarreste el choque. En este nuevo escenario las autoridades tienen un segundo objetivo: el estabilizar la producción. (Barro, Grilli y Febrero, 2002).

Para las autoridades monetarias los objetivos de fijación y de estabilización de la producción tienen implicaciones diferentes en el manejo de la política monetaria. La razón es simple, ya que cuando no hay choques de oferta el gobierno no tiene necesidad de estabilizar la producción y, por tanto, su único objetivo es fijar la producción. Pero cuando sí existe un choque negativo de productividad, entonces el gobierno, además de fijar la producción, intenta crear una inflación no esperada positiva que conduzca a la producción al nivel fijado. (Barro, Grilli y Febrero, 2002).

Con un choque de oferta positivo las autoridades operan de manera inversa, sólo que en este caso primero generan una inflación no esperada positiva para fijar el nivel de producción, y después, ante el choque de producción positivo, desincentivan el choque con una inflación no esperada negativa, por lo que los ajustes se ven compensados; tal efecto que no sucede en los dos casos anteriores (véase Figura 1.1).

Pero toda acción de las autoridades lleva a los agentes privados a formular sus expectativas inflacionarias. En este entorno, si los agentes cuentan con la misma información que la autoridad monetaria tiene acerca de los choques de producción y se anticipan a las decisiones del gobierno, entonces no hay consecuencia alguna sobre la economía, es decir, los agentes habrán previsto de manera exacta la tasa de inflación. (Barro, Grilli y Febrero, 2002).

En un segundo escenario se supone que las autoridades monetarias poseen más información que los agentes privados, por lo tanto éstos no tienen una reacción simétrica a las decisiones del gobierno y, aunque planean sus expectativas sabiendo que el gobierno tiene incentivos para generar inflación, éstas carecen del valor exacto del choque. (Barro, Grilli y Febrero, 2002).

Figura 1.1. Determinación de la inflación en presencia de choques

Fuente: tomado de Barro, Grilli y Febrero, 2002.

C. Conjeturas *ad hoc* sobre política, expectativas y credibilidad

El análisis de las nociones teóricas de las expectativas endógenas y de la credibilidad en un marco de interacción política entre autoridades y agentes económicos permite comprender eventos de diversa índole. Por lo tanto, antes de dar paso a la discusión del contexto electoral experimentado en América Latina durante 2006, se torna interesante exponer algunas conjeturas *ad hoc* sobre política, expectativas y credibilidad. Tales conjeturas son el resultado de un análisis intuitivo sobre el huracán *Rita*: fenómeno meteorológico que azotó a la ciudad de Houston en septiembre de 2005.

La llegada de Rita a las costas estadounidenses –inmediatamente después del desvanecimiento del huracán Katrina– generó entre los ciudadanos y el gobierno estadounidenses un juego el que los primeros modificaron sus expectativas con la intensión de anticipar posibles incumplimientos del segundo. Los pronósticos climáticos, las declaraciones del gobierno y las decisiones de los individuos son evidencia empírica e intuitiva del tema. Su desarrollo en este trabajo solo pretende facilitar el análisis de la relación existente entre la política, las expectativas y la credibilidad.

C. 1. Caracterizando al huracán *Rita*

Mientras en la zona devastada aún se realizaban actividades de rescate humanitario, remoción de escombros y reparación de daños a la infraestructura como resultado del desastre natural ocasionado por el azote del huracán *Katrina* a tierras norteamericanas (López, 2006a), el pánico volvió a apoderarse de la población estadounidense y particularmente de los residentes en los estados de la costa sur, Texas y Louisiana. Un nuevo huracán, ahora llamado *Rita*, amenazaba con alcanzar el grado 4 de 5 en la escala Saffir-Simpson y tocar tierra la madrugada del sábado 24 de septiembre de 2005, según informes del Centro Nacional de Huracanes de Estados Unidos (CHN, por sus siglas en inglés), con sede en Miami.

Esto llevó al presidente George W. Bush a declarar “estado de emergencia” en ambas entidades y alentar a la población a evacuar la zona de riesgo, lo que alentó la migración masiva de un millón de habitantes hacia la frontera con México, dejando prácticamente desierta y sin abasto de víveres y combustibles a la cuarta ciudad más grande de Estados Unidos de América (EE UU), Houston, cuya principal característica es la de ser el centro energético del país pues concentra un tercio de la producción petrolera total. Al tiempo que por razones de seguridad, el gobernador del estado de Texas, Rick Perry, solicitaba ayuda federal –a través del presidente Bush– a las Fuerzas Armadas para hacer frente a una potencial catástrofe.

Y es que las características del fenómeno hacían pensar en un alto poder destructivo al momento de tocar tierra, razón por la cual la población estadounidense se

movilizó en un éxodo de pánico al conocer la trayectoria que seguiría *Rita* y, ante el temor de sufrir una experiencia como la de Nueva Orleans, decidió evacuar la zona provocando accidentes mortales antes de la llegada a tierra del huracán *Rita* a pesar de que éste se había debilitado a la categoría 3 de la escala antes mencionada con vientos máximos de 201 km/hr. Lo que implica que el peligro había pasado de catastrófico por ser de grado 5 a extensivo, característica del grado 3, es decir, los daños serían sobre todo materiales.

Y, de hecho, el sábado 24 de septiembre el huracán *Rita* llegó a su destino final y golpeó fuertemente la costa sur de EE UU con una gran tormenta y vientos de hasta 195 km/hr, ocasionando cortes de energía eléctrica a más de un millón de personas, sin causar pérdidas humanas, para posteriormente debilitarse en 12 horas y pasar de huracán a tormenta tropical, dejando de esta forma ilesa a la ciudad de Houston. Esto permite caracterizar a *Rita* en dos facetas, primero, desde el punto de vista climático es un fenómeno meteorológico con características propias e independientes a *Katrina* y segundo, en sentido económico *Rita* es sólo una secuela a la devastación provocada por *Katrina*, ya que el proceso de reconstrucción se vio postergado en el tiempo y la tendencia alcista en el nivel de precios del petróleo se mantenía conforme *Rita* incrementaba su intensidad.

C. 2. Consideraciones energéticas

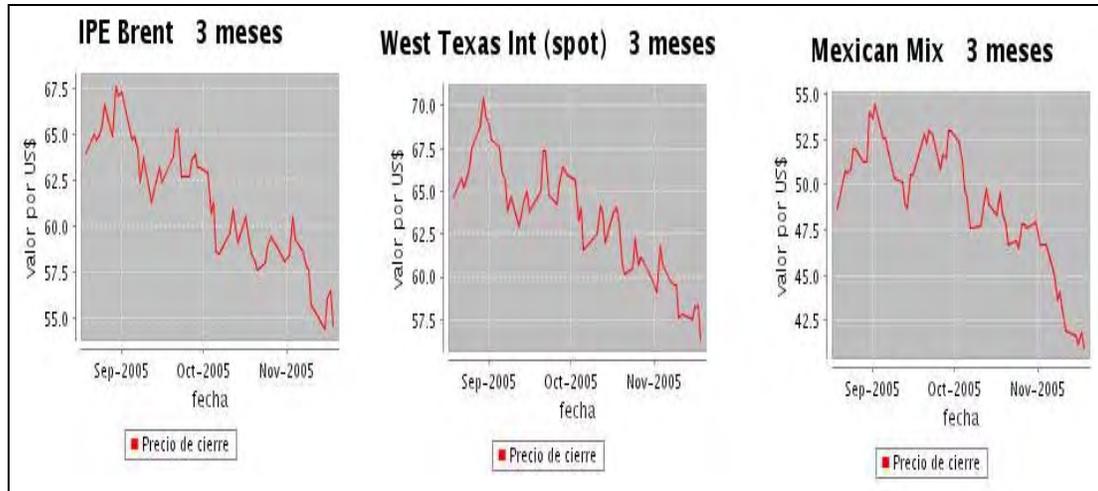
En los meses siguientes la industria energética presenció incrementos sostenidos en el nivel de precios de los combustibles, en primera debido a la alta demanda energética de Estados Unidos y China y en segunda a la falta de capacidad física de las refinerías estadounidenses, lo que se agudizó aún más con la llegada del huracán *Katrina* y posteriormente *Rita* al corazón del sector energético de los EE UU, causando el cierre de poco menos del 20% del total de refinerías, exacerbando así la ya reducida oferta de energéticos y, por ley de mercado, generando precios record en los combustibles.

Así por ejemplo, cuando se dieron a conocer los pronósticos meteorológicos del acercamiento de *Rita* al estado de Texas a menos de un mes de que *Katrina* devastara

refinerías en Louisiana y Mississippi, los precios del crudo se vieron impulsados a un máximo histórico de 70.85 dólares el barril. Y que de acuerdo con Hill Greehey, jefe de Valero Enero Corp., la mayor compañía de refinación de EE UU, la posibilidad de daños permanentes a las plantas obligarían a cerrar refinerías y con esto a depender de las importaciones, por lo que “después de *Katrina*, esto es realmente serio, pues podría causar un desastre nacional”.

En cambio, los precios del petróleo cayeron a medida que el huracán *Rita* se debilitaba. De hecho el crudo Brent del Mar del Norte para su entrega en noviembre caía 27 centavos respecto a su último cierre, con lo que se cotizó en 64.46 dólares por barril, siguiendo la tendencia el crudo ligero estadounidense descendió a 66.25 dólares por barril y por su parte la mezcla mexicana de exportación disminuyó 0.28% y se negoció en 52.81 dólares por barril (véase Gráfico 1.1).

Gráfico 1.1. Varias mezclas de petróleo: tendencia del nivel de precios



Fuente: Business News Americas, 2005.

A pesar del debilitamiento del fenómeno existe el temor de que *Rita* empeore el panorama destructivo provocado por *Katrina*. Escenario que se fortalece cuando Mark Flannery de CSFB Global Energy señaló que “casi una tercera parte de la capacidad de refinación de EE UU está actualmente detenida, y se estima que más de la mitad de ésta

reanude operaciones la primera semana de octubre, con lo que casi 10% de la capacidad quedará cerrada el resto del mes y quizá hasta 5% por el resto del año” (véase Cuadro 1.1). Finalmente en cuanto a las actividades de plataforma de exploración la estimación de costos que deja *Rita* se asumen como daños históricos. Al grado que se pronostica una escasez de plataformas en las costas estadounidenses del Golfo de México para el resto del año, de acuerdo con ODS-Petrodata, una consultoría que da información a la industria petrolera y de gas natural marinas.

Cuadro 1.1. EE UU: refinerías cerradas en septiembre de 2005

Ciudad	Compañía	Barriles por día
Total		1,480,000
Houston, Texas	Valero	135,000
Derr Park, Texas	Shell	340,000
	BP	470,000
Texas City, Texas	Valero	243,000
	Maratón	72,000
Sweeny, Texas	Conoco Phillips	220,000

Fuente: *World Energy Atlas*, tomado de diario *Reforma*, 2005.

C. 3. Las expectativas y la credibilidad: un ejemplo intuitivo

Es preocupante el tema del calentamiento global y sus posibles efectos catastróficos sobre el medio natural. De hecho uno de los efectos originados es el incremento en la intensidad de los huracanes. Ante esto, científicos especializados en el tema han desarrollado modelos meteorológicos –por cierto, los más sofisticados–, con el fin de ofrecer a la sociedad pronósticos climáticos creíbles.

Así por ejemplo, los pronósticos climatológicos afirmaban que *Katrina* y *Rita* golpearían las costas estadounidenses a finales de agosto y principios de septiembre de 2005, respectivamente, y de hecho lo hicieron compartiendo el grado 4 en la escala Saffir-Simpson. Por lo que es válido decir que los pronósticos meteorológicos se caracterizan por su alta credibilidad, garantizando así expectativas racionales a los agentes, quienes en un mundo con tecnología de la información hacen uso total de ella.

Pero, ¿el gobierno estadounidense tiene credibilidad y los agentes realmente son racionales o aplican expectativas adaptativas? Para dar respuesta analicemos la catástrofe provocada por *Katrina* y posteriormente lo provocado por *Rita*. El presidente George W. Bush señaló que las prioridades después del paso de *Katrina* eran reasegurar la zona devastada agilizando la evacuación tan pronto y seguramente como fuera posible, pero –contrario a las declaraciones– se comenzó a configurar una discusión política por la lenta reacción de las autoridades. Por lo que la demorada labor de rescate provocó entre los damnificados sensaciones de “cólera”, “choques” e “incredulidad”, según informó *The New York Times*. Y más aún cuando el desastre había sido claramente pronosticado con bastante anticipación. Lo que da muestra de la incapacidad gubernamental de responder ante eventuales desastres naturales, quebrantando así su credibilidad y haciéndose acreedor de infinidad de críticas y consignas.

Pero al igual que el gobierno, la sociedad sabía de los pronósticos del acercamiento de la temporada de huracanes y con ello de la llegada de *Katrina*, pero debido a que los huracanes nunca tocaban la zona de Nueva Orleans, ¿por qué esta ocasión debía de ser así? Lo anterior da muestra de agentes que se mueven con expectativas adaptativas, es decir, se guían por la experiencia, recopilan información del pasado y la aplican al presente. Por el contrario, lo sucedido en Houston, dio un ejemplo de expectativas racionales, ya que al tiempo que los agentes conocían los pronósticos climáticos para el futuro decidieron actuar racionalmente evacuando la ciudad antes de la llegada a tierra del huracán *Rita*, a lo que incluso el presidente Bush, en su intención de recuperar la credibilidad del gobierno, declaraba que “la mayor diferencia entre *Rita* y *Katrina* es que la gente está consciente del peligro que imponen estas tormentas y que el envío de unidades militares a la región posiblemente afectada será rápida y efectiva”.

Podemos decir, entonces, que EE UU posee un gobierno con credibilidad imperfecta que hizo frente a desastres naturales similares, pero con víctimas diferentes. Por un lado, las víctimas de *Katrina*, marginadas con ingresos menores a los de la media nacional y con expectativas adaptativas sufrieron severos daños materiales y humanos, que pudieron haberse evitado si el gobierno –dado que sabía de los pronósticos meteorológicos– hubiese actuado previamente. Y por otro, las víctimas de *Rita*, cuya condición económica es mayor que la media nacional y que además actuaron con

expectativas racionales, lograron evacuar la zona de desastre con anticipación, permitiendo así únicamente daños materiales y no humanos, al momento que el fenómeno llegó a tierra.

CAPÍTULO II

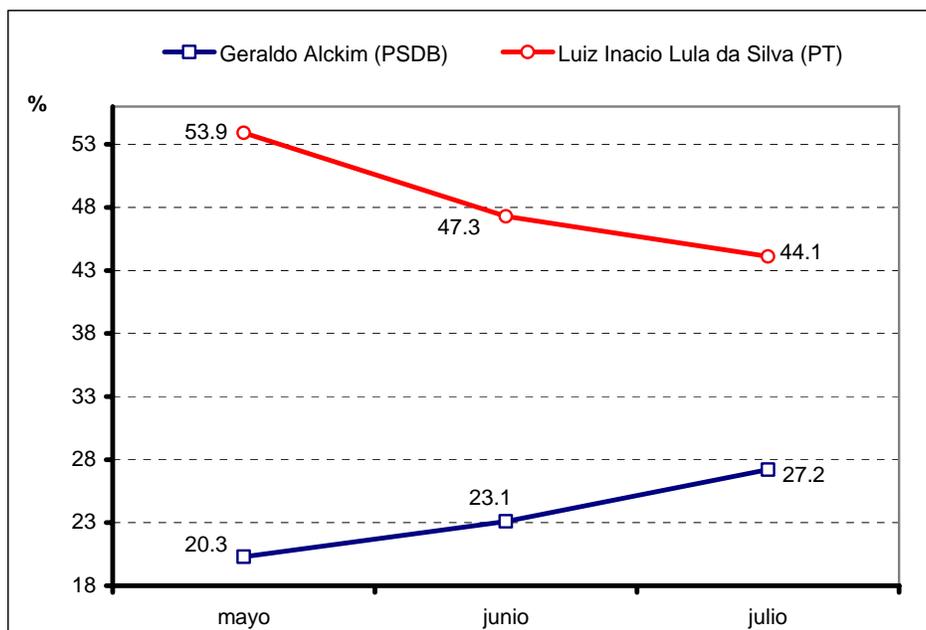
BRASIL, COSTA RICA Y ECUADOR EN CONDICIONES ELECTORALES

A. BRASIL: ELECCIONES PRESIDENCIALES, MACROECONOMÍA Y CREDIBILIDAD

A. 1. Rumbo a las presidenciales

El primer día del mes de octubre de 2006 la sociedad brasileña acudió a las urnas para elegir al nuevo presidente que los gobernará hasta el 2010. Así, en estas elecciones se optó por mantener las políticas económicas ejercidas por el presidente Luiz Inacio Lula da Silva, quien en esta ocasión buscó reelegirse para un nuevo período presidencial siendo por quinta vez el candidato oficial del Partido del Trabajo (PT) o dar fuerza a la oposición encabezada por el Partido de la Social Democracia Brasileira (PSDB) y su candidato Geraldo Alckim. En estos comicios los electores, antes de emitir su voto, tuvieron que recordar la ola de acciones corruptas ejercidas por miembros del PT durante su gestión de gobierno y, sobre todo, tomar en cuenta la confianza ganada por el PSDB en los comicios municipales de noviembre de 2005, en donde obtuvieron el triunfo de ciudades importantes como Sao Paulo y Porto Alegre.

Y aunque, al parecer, el presidente Lula se mantuvo inmune a los efectos negativos de las denuncias de corrupción que afectaron a su gobierno y partido, en las encuestas preelectorales los resultados mostraban un avance significativo del candidato del PSDB entre las preferencias electorales, y una tendencia decreciente de la intención de voto a favor del presidente Lula, lo cual sugirió una alta probabilidad de presenciar unos comicios reñidos entre ambos candidatos (véase Gráfico 2.1). Esta hipótesis se fortaleció cuando la senadora Heloisa Helena, candidata del Partido Socialismo y Libertad (PSOL) –formado por disidentes del PT– comenzó a ganar simpatizantes y logró una preferencia electoral de 10%, ya que los porcentajes de los candidatos punteros se modificaron afectando en mayor medida al actual presidente Lula.

Gráfico 2.1. Tendencias electorales en Brasil, 2006

Fuente: elaboración propia con datos de BOPE y CNT/Sensus publicados en diario *Reforma*, 2006.

A pesar de que el presidente Lula tenía en contra el contexto político, su respaldo para mantenerse como candidato favorito en los comicios de octubre se concentró en los resultados económicos positivos que obtuvo durante su gestión, lo que le garantizó votos a su favor. Así por ejemplo, en una investigación del Instituto Datafolha se revela que al menos 6 millones de brasileños vieron mejorada su situación económica, al salir de la pobreza e incorporarse a la clase media, generando de esta forma un proceso de transferencia de ingresos sin precedentes en la historia del país. Pero Lula no sólo tuvo el apoyo de las clases media y baja, sino también el apoyo de las clases acomodadas que de igual forma se vieron beneficiadas con las políticas establecidas.

A. 2. El contexto macroeconómico

Para 2006 Brasil mostró una expansión moderada de la economía registrando tasas de crecimiento del producto interno bruto (PIB) de 3.5%, creciendo apenas por

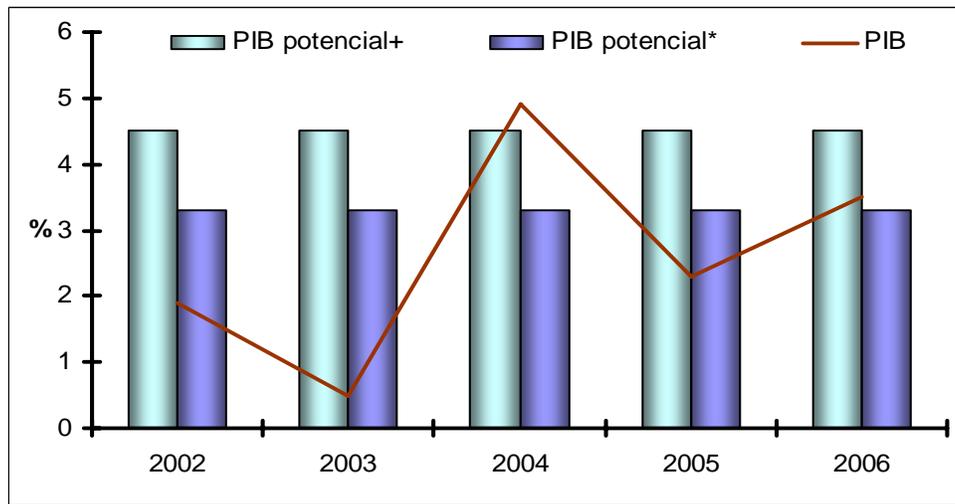
encima del PIB potencial (3.3%) que propone Filho (2002) para el período 2001-2005 en su escenario pesimista. De esta forma queda en el pasado el ciclo bajista registrado en los primeros años del mandato presidencial de Luiz Inacio Lula da Silva. Sin embargo, a pesar del avance significativo del consumo y de la inversión privados como fuentes motoras del crecimiento, si se toma en cuenta el escenario optimista de la economía –en donde la inversión adquiere una participación significativa– se puede ver que el PIB observado creció a tasas por debajo del PIB potencial sugerido (4.5%) (véanse Cuadro 2.1 y Gráficos 2.2 y 2.3).

Cuadro 2.1. Brasil: sector público y sector externo, 2002-2006

Concepto	2002	2003	2004	2005	2006
Finanzas públicas	(como proporción del PIB)				
Consumo público	1.4	1.3	0.1	1.6	1.4
Déficit primario	3.9	4.3	4.6	4.8	4.3
Déficit neto del sector público	65.5	58.7	54.2	51.7	50.6
Sector externo	(en billones de dólares)				
Cuenta corriente	-7.6	4.2	11.7	14.2	11.1
Cuenta de capital y financiera	8	5.1	-7.5	-9.6	5.7
	(como proporción del PIB)				
Cuenta corriente	-1.6	0.8	1.9	1.8	1.1
Posición de la deuda externa	44.9	42.1	33.3	21.1	18.1

Fuente: International Monetary Fund, 2006.

Gráfico 2.2. Brasil: PIB observado y PIB potencial (escenarios pesimista y optimista), 2002-2006

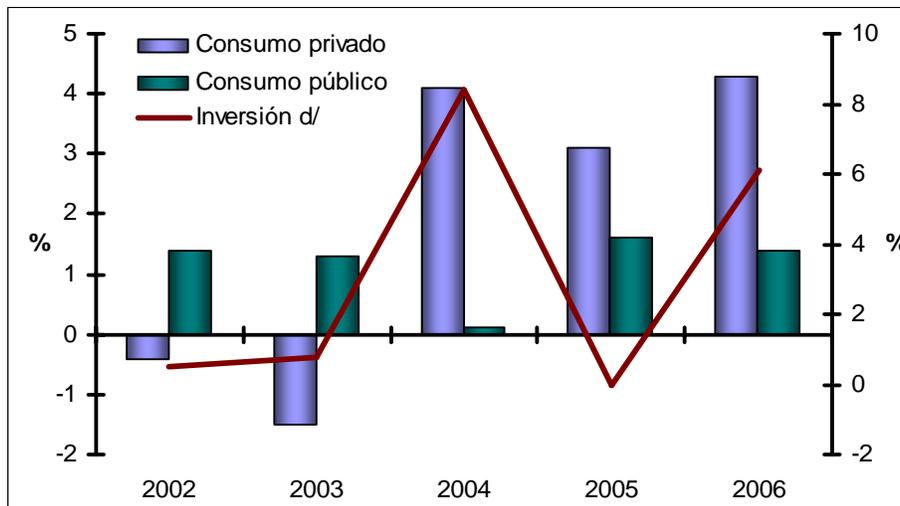


* escenario pesimista.

+ escenario optimista.

Fuente: elaboración propia con datos de International Monetary Fund, 2006.

Gráfico 2.3. Brasil: motores de la economía, 2002-2006

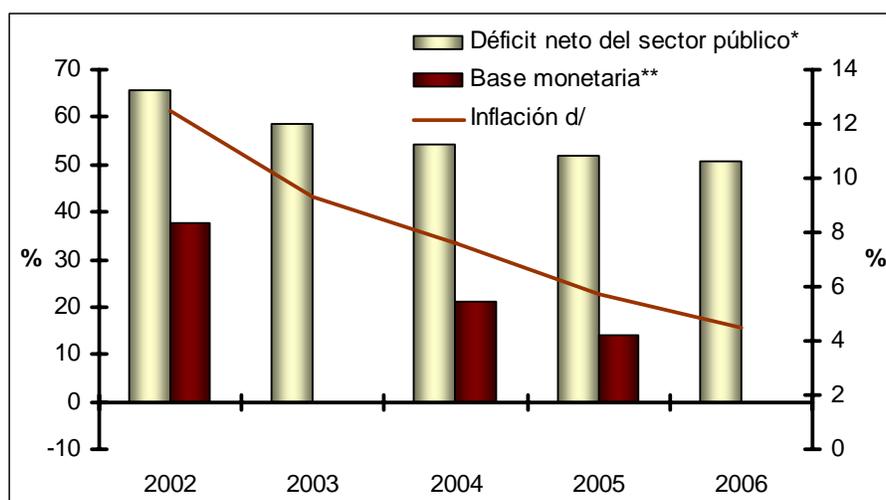


d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con datos de International Monetary Fund, 2006.

Junto al panorama de magro crecimiento económico, los niveles inflacionarios presentan un comportamiento convergente hacia el blanco anunciado por el Banco Central de Brasil (BCB), el cual ha sido situado en 4.5%. Además, aquí se puede observar que la desinflación de Brasil no ha tenido efectos negativos sobre el producto debido a una acertada desaceleración del crecimiento de la base monetaria que se combinó con una tendencia decreciente del déficit neto del sector público. Este juego de políticas permitió estabilizar la economía sin tener que registrar tasas de sacrificio elevadas (véase Gráfico 2.4).

Gráfico 2.4. Brasil: déficit público, base monetaria e inflación, 2002-2006



* Como proporción del PIB.

** Crecimiento anual.

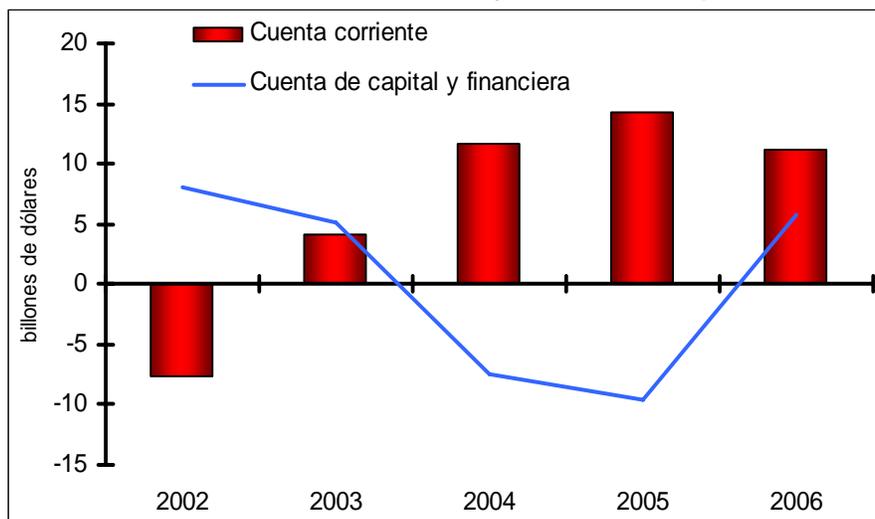
d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con datos de International Monetary Fund, 2006.

Y, finalmente, el sector externo al igual que el resto de la economía brasileña, también ha sufrido un cambio notorio en la cuenta corriente a partir de 2003: ahora se hacen notar los superávits alcanzados en los últimos cuatro años, terminando así con los déficits históricos de dicha cuenta. Además, tasas de interés competitivas están comenzando a alentar la entrada de capitales a la economía, por lo que se registra un saldo positivo en la cuenta financiera y de capitales para 2006 (véase Gráfico 2.5). Esta combinación, a su vez, generó una apreciación de la moneda doméstica, el real. Se recordará que el BCB mantiene un esquema cambiario de libre flotación, por lo que los

ajustes del tipo de cambio se dan de acuerdo a las leyes de oferta y de demanda de divisas, evitando burbujas especulativas.

Gráfico 2.5. Brasil: cuenta corriente y cuenta de capital, 2002-2006



Fuente: elaboración propia con datos de International Monetary Fund, 2006.

A. 3. Sobre credibilidad monetaria

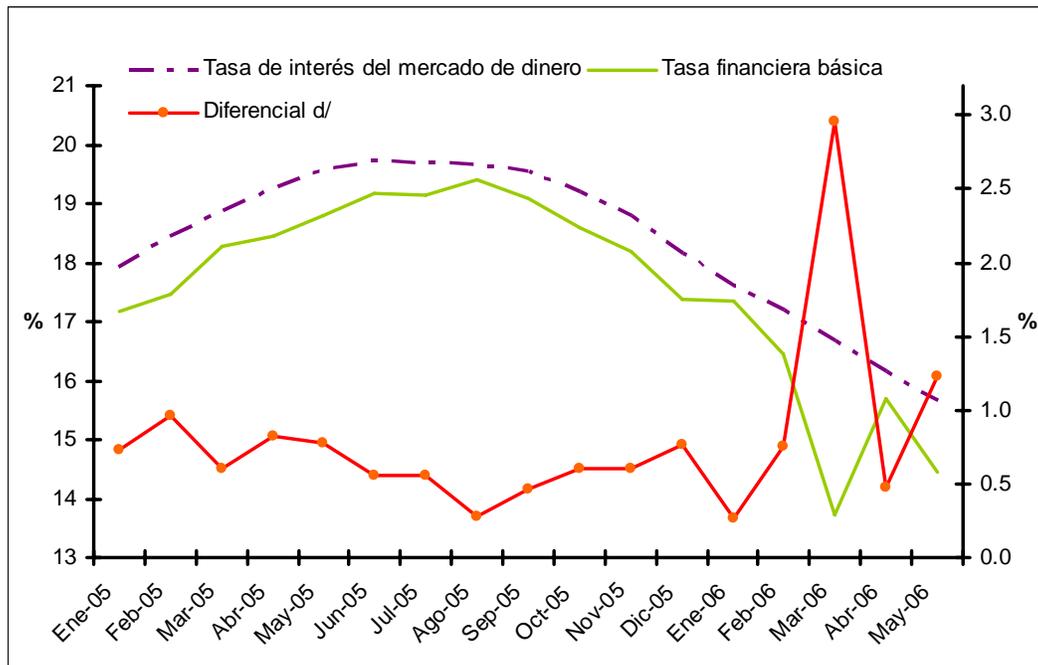
El concepto de credibilidad monetaria ha tomado gran importancia en la aplicación de la política monetaria latinoamericana. Dicho concepto tiene detrás una concepción teórica fundamentada en el enfoque de las expectativas racionales y la existencia del fenómeno de inconsistencia dinámica, y puede ser formalizado haciendo uso de técnicas matemáticas como la teoría de juegos y la optimización. Existen diversos indicadores que permiten medir o evaluar el grado de credibilidad que los agentes privados tienen de las acciones del banco central: el diferencial de tasas de interés, el diferencial inflacionario, las desviaciones de la regla de Taylor y el uso de técnicas de cointegración. Pero en el presente inciso únicamente se hace uso del diferencial de tasas de interés para dar muestra empírica de la credibilidad monetaria del BCB.

Para realizar dicho ejercicio se puede elegir entre dos opciones a fin de evaluar la credibilidad monetaria. La primera es a partir del diferencial de tasas de interés de un mismo instrumento financiero pero a diferente plazo, o la segunda, que evalúa la

credibilidad a partir del diferencial de las tasas de interés de instrumentos distintos firmados a plazos similares. En esta ocasión –y dada la información publicada por el BCB– se opta por realizar dos ejercicios con las características de la segunda opción; se toma como referencia a la tasa de interés financiera básica y se compara, en un primer momento, con la tasa de interés del mercado de dinero y, en un segundo evento, contra la tasa de fondos federales.

Cabe resaltar que la tríada de tasas de interés, que son series anualizadas, tienen igual plazo de vencimiento. Y resulta curioso observar cómo el diferencial de tasas que evalúa la credibilidad registra un comportamiento similar tanto en la comparación de la tasa de interés básica contra la tasa de interés del mercado de dinero, como cuando se compara frente a la tasa de interés de los fondos federales (véanse Gráficos 2.6 y 2.7).

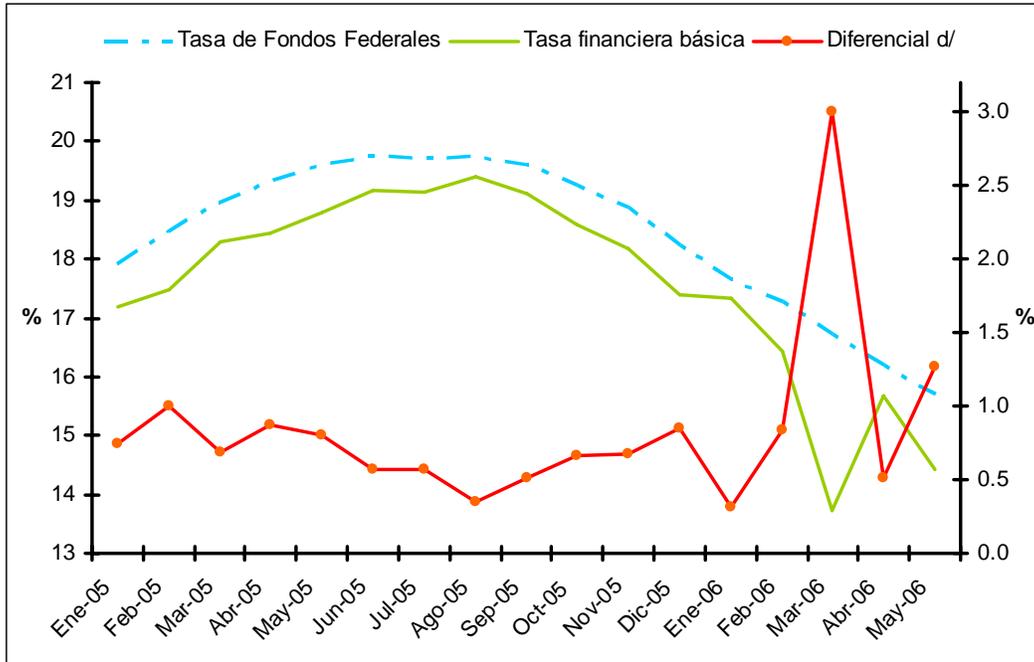
Gráfico 2.6. Credibilidad en Brasil: primer diferencial de tasas de interés, 2005-2006



d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con datos de Banco Central do Brasil, 2006.

Gráfico 2.7. Credibilidad en Brasil: segundo diferencial de tasas de interés, 2005-2006



d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con datos de Banco Central do Brasil, 2006.

El resultado obtenido sugiere que durante el año 2005 la credibilidad monetaria del banco central mantenía un comportamiento estable, sin embargo, desde principios de 2006 el indicador de credibilidad comienza a mostrar un comportamiento de alta volatilidad, lo cual hace suponer que, para los agentes privados, la autoridad monetaria está optimizando su función de utilidad y generando un fenómeno de inconsistencia dinámica que lo obliga a desviarse de sus objetivos anunciados. Con esto se da muestra empírica de un interesante juego dinámico entre los agentes privados y el Banco Central de Brasil, algo que sin duda centrará la atención de una gran parte de economistas interesados en el tema.

B. COSTA RICA: PANORAMAS ELECTORAL Y MACROECONÓMICO Y BLANCOS DE INFLACIÓN

B. 1. Panorama electoral

Una ciudadanía que calla ante las anomalías está atentando contra su paz.¹

El pasado 5 de febrero de 2006 se celebraron elecciones en Costa Rica, presidenciales y parlamentarias, de las cuales resultaría ganador el ex presidente y Premio Nobel de la Paz, Oscar Arias, quien obtuvo el triunfo sobre el economista Ottón Solís, por una diferencia de 18 mil votos, según cálculos de la Asociación de Prensa Extranjera de Costa Rica (APEX), con base en cifras oficiales del Tribunal Supremo de Elecciones (TSE), institución que no proclamó ningún presidente electo pues antes debía resolver alrededor de 600 denuncias de revisión y nulidad.

Ante tal escenario, Oscar Arias, candidato del Partido de Liberación Nacional (PLN, socialdemócrata) y virtual ganador de las elecciones presidenciales, así como Ottón Solís del Partido Acción Ciudadana (PAC, centro), se mostraron cautelosos y no hicieron ninguna declaración al respecto hasta no contar con la proclamación formal de nuevo presidente, emitida por el tribunal electoral. Lo anterior permitió al TSE poder escrutar 712 mesas de votación que presentaron irregularidades, antes de dar a conocer los resultados oficiales de la elección.

Finalmente el TSE dio a conocer los resultados oficiales de la elección y el 3 de marzo de ese año, Solís acepta su derrota reconociendo al activista Oscar Arias como presidente de Costa Rica para el período 2006-2010, quien vuelve al poder después de 20 años de su primer actuación como mandatario de un país que posee una democracia estable desde 1949 y que se caracteriza por mantener una tradición de gobierno por consenso, pero que en esta ocasión enfrenta un contexto internacional distinto al de la década de los años ochenta, razón por la cual se ve a Arias como un promotor de inversiones que trata de insertar a Costa Rica en la dinámica de un mundo globalizado.

¹ Palabras de Ottón Solís, ex candidato presidencial de Costa Rica, en conferencia de prensa donde acepta la derrota electoral, el 3 de marzo de 2006.

B. 2. Panorama macroeconómico

Una de las fortalezas de Costa Rica es que aplica una política económica orientada al desarrollo humano y a la cohesión social, lo que ha permitido satisfacer las necesidades básicas de la población mejorando constantemente la calidad de vida de los individuos, con una reducción de la pobreza durante las dos últimas décadas, que va de 40% de la población a menos de 20%. Con esto se consiguió el primero de los ocho Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), que impulsa la Organización de las Naciones Unidas (ONU).

En efecto, Costa Rica ostenta los mejores indicadores sociales con respecto al resto de América Latina, mostrándose como un país con altos niveles de educación y mano de obra calificada, además de contar con un amplio acceso a los servicios de salud y agua potable, sin olvidar mantener la protección del medio ambiente, como parte de un desarrollo económico sustentable.

En términos generales, la economía costarricense inició en 2003 una recuperación del rendimiento de la actividad económica, con un crecimiento anual promedio de 4% del PIB. Respecto al nivel de precios mantiene expectativas inflacionarias a un nivel de 10%, considerando esta tasa como el piso inflacionario de la economía durante los últimos años.

Es necesario destacar que el país inició una desaceleración de la inflación gracias a tres factores: 1) una menor inflación de sus socios comerciales, 2) la mayor inserción de la economía en los mercados internacionales, que favoreció la entrada de capitales privados en forma de inversión extranjera directa (IED) y de endeudamiento público, contrarrestando las presiones de liquidez en el mercado interno, reduciendo las tasas de interés, lo cual incidió en la acumulación de reservas internacionales, a pesar del déficit persistente de cuenta corriente, y 3) una política monetaria generadora de credibilidad, propiciando la convergencia entre las expectativas de los agentes económicos y las metas de la autoridad monetaria.

Cuadro 2.2. Costa Rica: indicadores económicos seleccionados

Concepto	2001	2002	2003	2004
Producto y precios	Tasas de variación anual			
PIB real	1.1	2.9	6.4	4.1
Precios al consumidor	11.0	9.7	9.2	10.2
Sector externo	Millones de dólares (fin de período)			
Balance comercial	-820.1	-1,267.2	-1,131.4	-1,463.0
Saldo en cuenta corriente	-712.7	-916.1	-928.7	-831.5
Saldo en cuenta de capital	12.4	5.7	26.1	9.4
Reservas internacionales	1,329.8	1,496.5	1,836.3	1,917.9
Tasas de interés	Porcentaje anual (fin de período)			
Tasa básica pasiva	11.8	11.5	10.4	9.5

Fuente: elaboración propia con datos del International Monetary Fund, 2004.

Por otra parte, el proceso de ajuste estructural derivó en un elevado grado de apertura que expone a la economía a choques externos de origen comercial y financiero. Sin embargo y muy a favor de dicho ajuste, la apertura comercial se ha hecho acompañar de una diversificación de las exportaciones entre las que destacan los ingresos por turismo y otros servicios y bienes de alta tecnología. Además, como contrapartida, las importaciones están conformadas en su mayoría por materias primas y bienes de capital, con un peso relativamente más importante en las compras de las zonas francas y la industria electrónica de alta tecnología (IEAT). Estos dos rubros, y en particular la IEAT, han generado un efecto significativo sobre la inversión y el producto, aunque aún no exista una integración total con el resto del aparato productivo.

Dado que en la teoría económica estándar se puede identificar a Costa Rica como una economía pequeña, con movilidad de capitales y un régimen cambiario de deslizamiento controlado, o cuasi-fijo, resulta de interés aproximarse a su proceso de establecimiento de blancos de inflación.

B. 3. Blancos de inflación

La evidencia empírica muestra que un proceso inflacionario influye negativamente en el nivel de producción de la economía, y que además se ve reflejado en la inestabilidad de los indicadores macro de un país. Ante tal fenómeno, al interior de la teoría económica se han generado diversas discusiones entre las escuelas de pensamiento (nuevos keynesianos y nuevos clásicos, sobre todo, pero hay otras), lo que ha permitido establecer una teoría macroeconómica moderna que basa su formulación teórica en cinco principios básicos (Téllez, 2004), que son consistentes con la estructura actual de la economía, con los cuales, a su vez, se da sustento a la práctica de la política económica.²

Así, por ejemplo, como resultado de la formulación de estos principios básicos en la práctica de la política económica, ha surgido un esquema de política monetaria llamado *inflation targeting*, que en los países de habla hispana se denomina “blancos de inflación”. Dicho enfoque se caracteriza por poseer principios específicos de su formulación, que se vinculan directamente con los principios básicos de la macroeconomía moderna (véase Cuadro 2.3) lo cual hace suponer que estos representan su base teórica general.

Definir las características básicas del esquema de blancos de inflación permite evaluar si un país como Costa Rica, reúne las condiciones necesarias para virar hacia este enfoque de política monetaria, como se propone en el informe ejecutivo de 2004 para Costa Rica del Fondo Monetario Internacional (FMI). Según el FMI, las autoridades monetarias del país, para cumplir con el objetivo de reducir el nivel inflacionario, deben fortalecer la política monetaria, haciendo virar a ésta hacia el esquema de blancos de inflación.

² Véase Cuadro 2.3 en p.29.

Cuadro 2.3. Principios de Taylor: macroeconomía moderna y blancos de inflación

Principios	Básicos de la macroeconomía moderna	Específicos de los blancos de inflación
Primero	La macroeconomía moderna acepta que el producto puede seguir una tendencia que es definida por su nivel potencial.*	El objetivo fundamental del banco central a largo plazo es la estabilidad de precios, el cual se logra si existe un producto potencial y se cumple la relación temporal entre inflación y desempleo, la cual es nula en el largo plazo e inversa en el corto plazo.
Segundo	A largo plazo no existe <i>trade-off</i> entre inflación y desempleo, esto implica que la aplicación de una política monetaria activa siempre modificará variables nominales y no reales.**	
Tercero	A corto plazo existe un <i>trade-off</i> , entre la inflación y el desempleo, lo cual puede generar una modificación temporal del producto.	El <i>trade-off</i> de corto plazo entre la inflación y el desempleo, puede generar inconsistencia con un objetivo de estabilidad de precios.
Cuarto	Las expectativas de inflación y las decisiones futuras de política son endógenas y cualitativamente significantes, es decir, adquieren alta importancia a la hora de definir y evaluar las acciones de política monetaria.	Las expectativas de inflación son endógenas para determinar la inflación y la política monetaria. Lo que obliga al banco central a establecer una formula creíble que lo comprometa a disminuir la inflación.
Quinto	La mejor forma de llevar a cabo las decisiones de política monetaria es a través de una regla de política.	Cuando existe un blanco de inflación con una regla de política se restringe los incentivos para aplicar una política monetaria activa, reduciendo el riesgo de incidir en un problema de inconsistencia dinámica.

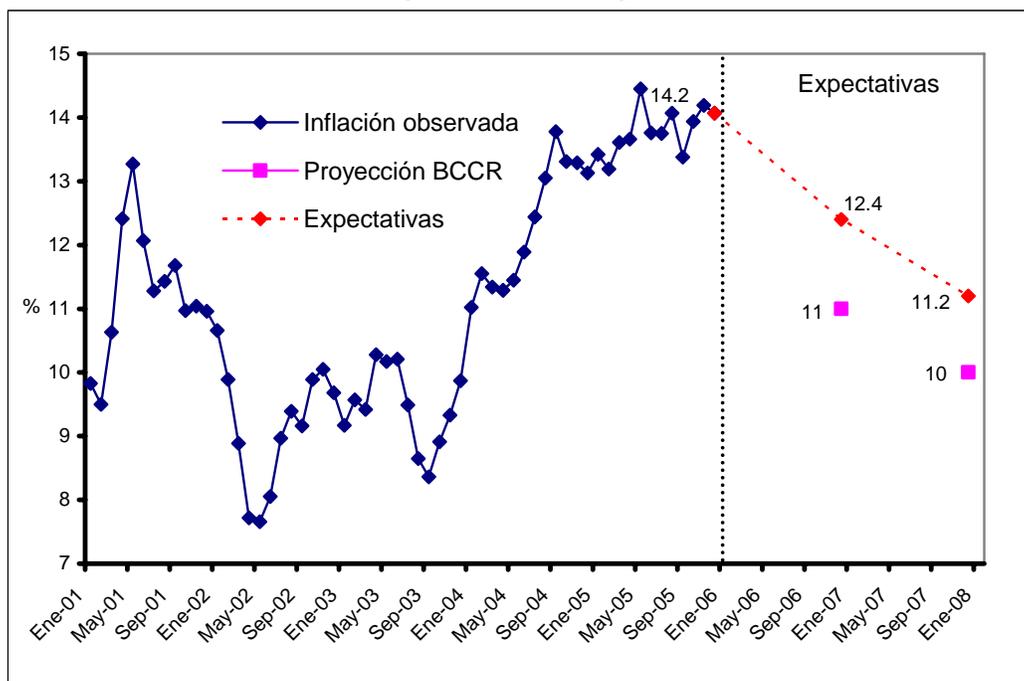
* Este principio es el sustento de la teoría neoclásica del crecimiento.

** Esto impide a la política monetaria establecer mayores niveles de producto.

Fuente: elaboración propia con base en Téllez, 2004.

En cambio, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) sostiene un déficit cuasi-fiscal que le impide establecer una política monetaria activa. Aunado a esto, la autoridad monetaria enfrenta una elevada dolarización financiera (DF), ya que a finales de 2003, del total de los créditos de los agentes privados, el 60 % se denominaba en dólares. Ante esto, los altos niveles de dolarización pueden surgir diversos problemas, como el hecho de las expectativas de los agentes sean distintas a la meta inflacionaria del banco central (véase Gráfico 2.8).

Gráfico 2.8. Costa Rica: inflación observada y esperada a dic-06 y dic-07 (inflación anual)^{1/}



^{1/} La inflación observada está medida con base en el IPC.

Fuente: Banco Central de Costa Rica, 2006.

Además, de acuerdo a Ize y Levy-Yeyati (2003), se observa una correlación positiva entre la fijación de blancos de inflación y la DF, lo que sugiere entonces que puede ser costoso implementar una estrategia de blancos de inflación en países altamente dolarizados como Costa Rica, lo cual ensombrece el panorama de la aplicación de blancos de inflación, puesto que quizá –si se cometen errores graves al diseñar el nuevo entramado institucional *ad hoc*– implicaría dar fin a veinte años sin crisis financieras.

C. ECUADOR: CRISIS POLÍTICA, MACROECONOMÍA Y ELECCIONES PRESIDENCIALES

C.1. La crisis ecuatoriana de 2005

A mediados del mes de abril de 2005, y más precisamente el día 20, Ecuador padeció –lo que ya parece costumbre– un nuevo derrocamiento presidencial, en esta ocasión le correspondió al ex coronel Lucio Gutiérrez, quien asumió el poder mediante

una amplia base política y un discurso de contenido social, ahora es un exiliado político y enfrenta demandas de arresto por el delito de “abandono del cargo”. Pero el foco de la crisis política ecuatoriana se remonta a diciembre de 2004, cuando Gutiérrez removió magistrados de la Corte Suprema de Justicia (CSJ), lo que permitió a Gutiérrez entrometerse en el sistema judicial y que a la postre, significaría el surgimiento de protestas masivas de la sociedad –particularmente de clase media– que culminaron en la destitución del presidente Gutiérrez.

Esta crisis se agudizó aún más cuando, gracias a un fallo judicial, se anularon los cargos en contra del ex presidente Abdalá Bucaram, quien también fuera derrocado y buscara asilo político en Panamá, hace ya ocho años, y que el pasado 2 de abril regresara a Ecuador. Acontecimiento que marcaría el cargo del hasta entonces presidente Lucio Gutiérrez, ya que al enfrentar a una mayoría legislativa opositora, fue destituido del cargo, con 60 votos en contra, de los 62 legisladores presentes.

El cese de Gutiérrez pudo concretarse luego de que el Congreso cesara primeramente a Omar Quintana, presidente del Congreso, y afín a Lucio Gutiérrez. Y más tarde, encabezados por la diputada socialcristiana Cinthia Viteri, votaran la destitución del presidente. Por otra parte, el Jefe del Comando Conjunto de las Fuerzas Armadas, Víctor Hugo Rosero, informó que le quitaba el apoyo a Gutiérrez, “a fin de precautelar la seguridad ciudadana” ya que “las Fuerzas Armadas se deben al pueblo y el nivel de conflictividad social obligó a tomar esa difícil decisión”.

Una vez que el Congreso había destituido del cargo a Lucio Gutiérrez, Alfredo Palacio asumió como nuevo mandatario del Ecuador a quien los principales diarios nacionales, delimitan ya los primordiales retos a superar. Así, por ejemplo, para el diario *El comercio*, “resolver completamente la crisis”, es uno de los primeros compromisos a disipar por parte del mandatario ecuatoriano. A su vez, el diario *Hoy* incita al presidente a “construir una verdadera democracia”, la cual debe responder a: combatir la pobreza, generar empleos, distribuir equitativamente la riqueza y emprender la lucha contra la corrupción.

Al tiempo que el ex presidente Gutiérrez declaraba que su destitución era inconstitucional y violentaba el estado de derecho; para la mayor parte de los ecuatorianos, la destitución de Gutiérrez terminaba con el abuso del poder que ejercía;

lo que obligó a Gutiérrez a buscar asilo político en Brasil. Más tarde el gobierno de Brasil aclaró que el asilo es por motivos “jurídicos y no políticos”, por lo que puede ser extraditado a Ecuador si la justicia así lo requiere.

Una vez superado el conflicto político que desató la crisis ecuatoriana del 20 de abril de 2005, y a partir de que el vicepresidente Alfredo Palacio tome el poder y comience la configuración de su gabinete político, entre los que destaca Rafael Correa como ministro de Economía, que criticó al llamado “neoliberalismo” y sostuvo que “el país deberá salir de la dolarización, pero en forma ordenada” y advirtió “la necesidad de suspender las negociaciones por el TLC con Estados Unidos”, además de “reformular los pagos de la deuda externa y atender más la economía social”.

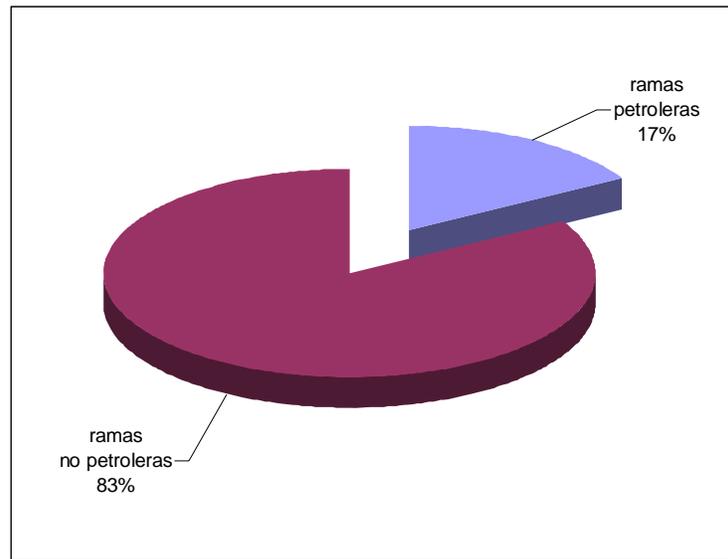
Pero para algunos analistas lo anterior, no son más que simples declaraciones cuyo objetivo es calmar el ánimo de la gente y no reflejan políticas que se vayan a cumplir durante la presidencia de Alfredo Palacio.

C. 2. Desempeño macroeconómico reciente

Durante 2004 Ecuador presentó un panorama económico estable, el cual fue financiado particularmente por dos rubros: exportaciones petroleras y remesas provenientes del exterior, lo que hace a dicha economía altamente vulnerable a choques externos, tales como la volatilidad en el precio de los energéticos.

De hecho el PIB de Ecuador contenía una participación del 17% en su rama petrolera, a la altura de 2005, la cual ha sido creciente durante el último lustro, presentando una tasa anual de crecimiento de 1%. (Véase Gráfico 2.9). Cabe destacar que el aumento de la participación de la rama petrolera en la producción total de Ecuador se debe al aumento de inversiones privadas en el sector, como es el caso de la construcción del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) inaugurado en 2003, y que permitió una mayor capacidad productora y exportadora de petróleo, alcanzando 850 mil barriles por día.

Gráfico 2.9. Ecuador: estructura porcentual del PIB, 2005^{e/}

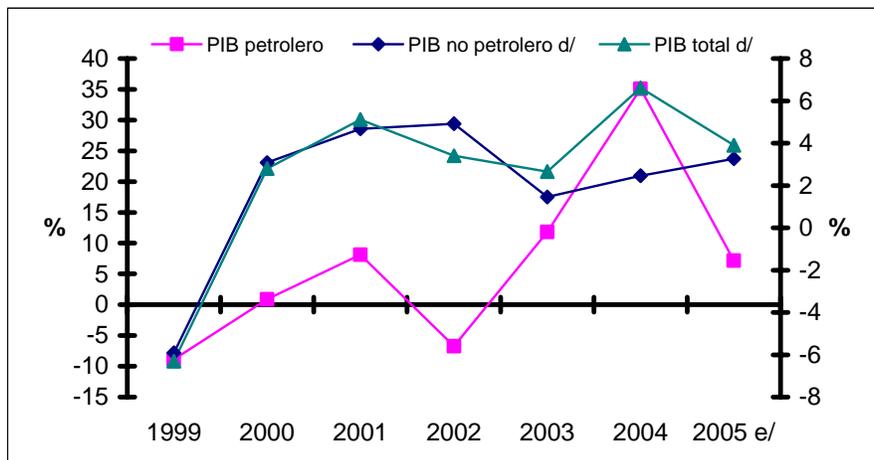


e/ estimado.

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central del Ecuador, 2006.

Ahora bien, es justamente el sector petrolero el más dinámico de la economía, alcanzando niveles de crecimiento de 35% en 2004, muy por encima del PIB total que creció a una tasa de 6.9% en 2004. Lo anterior se puede observar en los Gráficos 2.10 y 2.11.

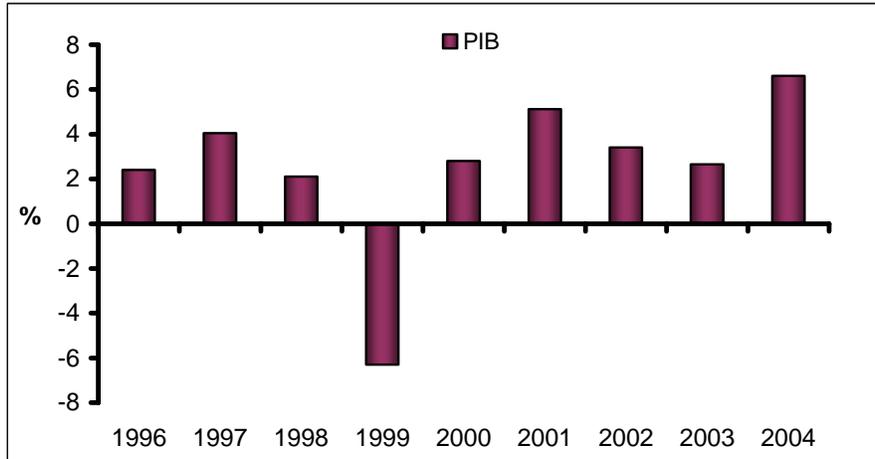
Gráfico 2.10. Ecuador: comportamiento del PIB por ramas, 1999-2005^{e/}



e/ estimado.

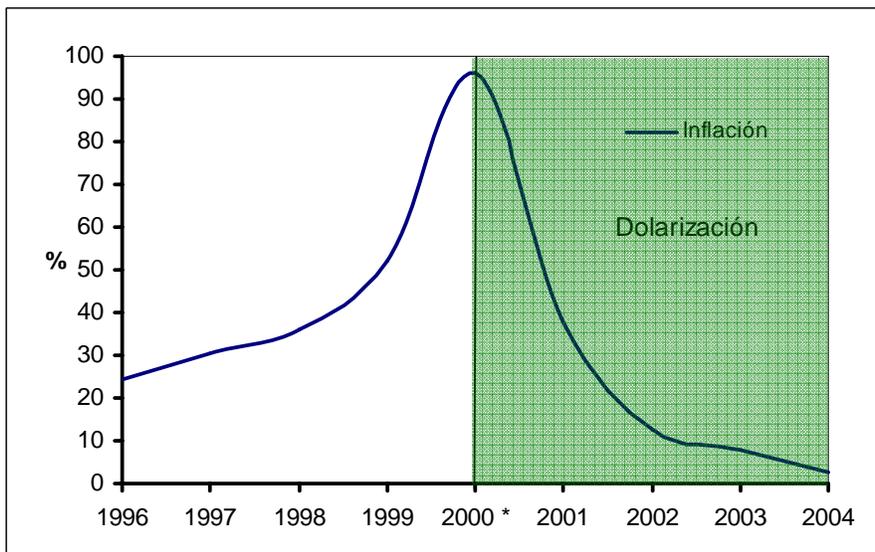
d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central del Ecuador, 2006.

Gráfico 2.11. Ecuador: variación real anual del PIB, 1996-2004

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central del Ecuador, 2006.

Además es necesario recalcar que en la economía ecuatoriana se adoptó, a partir del año 2000, un esquema de dolarización como estrategia para contrarrestar los altos niveles de inflación observados en los años previos. Así, Ecuador entró en un proceso de desinflación, que ha logrado reducir los niveles de inflación a un dígito (en 2005 se ubicó en 2.6%). (Véase Gráfico 2.12).

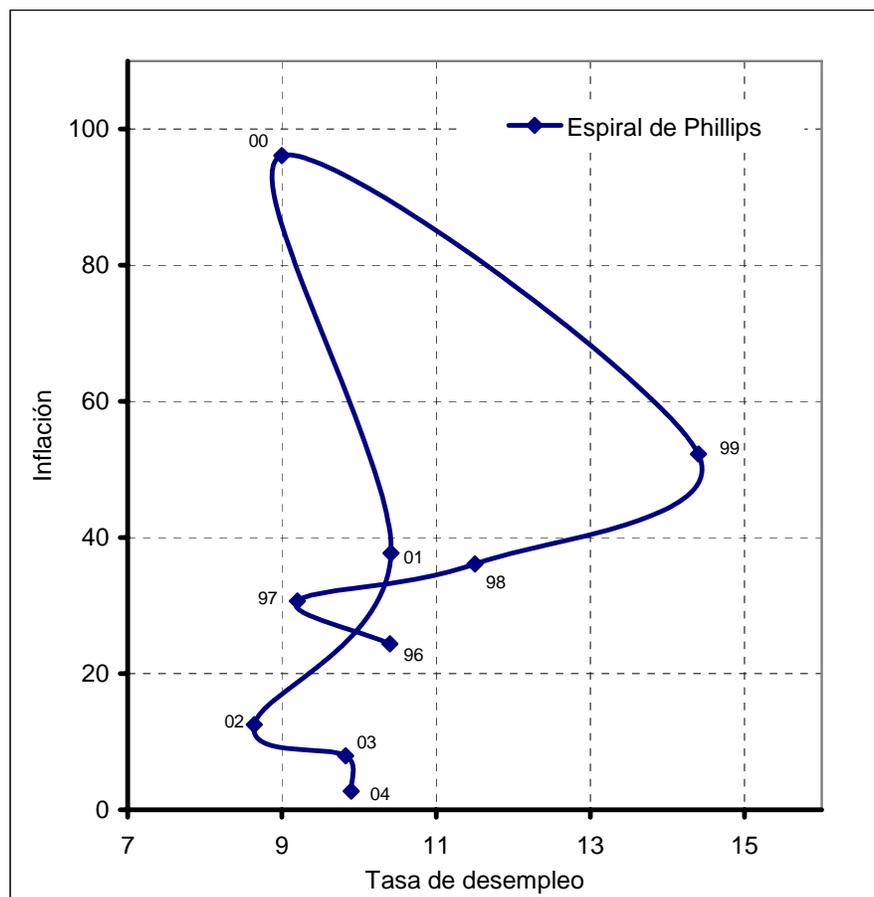
Gráfico 2.12. Ecuador: desinflación posterior a la dolarización, 1995-2004

2000*/ Año en que se adopto el esquema de dolarización de la economía.

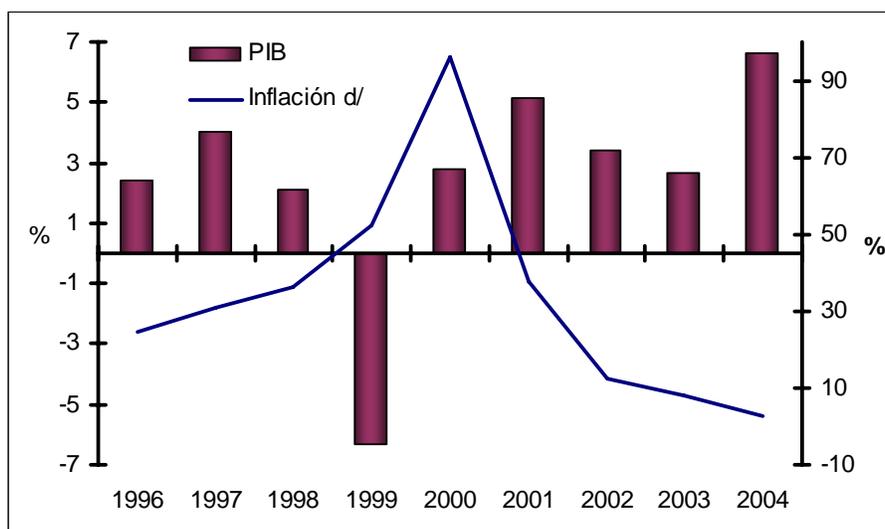
Fuente: elaboración propia con datos de International Monetary Fund, 2006.

Ahora, si se considera una *Curva de Phillips* o *Espiral de Phillips* de corto plazo como se aprecia en el Gráfico 2.13, a fin de relacionar el nivel de desempleo urbano asociado al nivel inflacionario en la economía, podemos observar que a lo largo de los últimos 10 años Ecuador logró reducir los altos niveles de inflación que se registraban hasta el año 2000; lo que costó una caída en el producto del orden de -6.3% en 1999, pero que posteriormente en los siguientes años recuperaría (véase Gráfico 2.14), a costa del alto nivel de desempleo registrado, en los últimos años, como crudo ejemplo de la relación inversa que existe entre el nivel inflacionario y el desempleo.

Gráfico 2.13. Ecuador: Espiral de Phillips de corto plazo, 1996-2004



Fuente: elaboración propia con datos de International Monetary Fund, 2006b.

Gráfico 2.14. Ecuador: variación real anual del PIB e inflación, 1996-2004

d/ escala derecha.

Fuente: Elaboración propia con datos de International Monetary Fund, 2006 para la inflación y datos del Banco Central del Ecuador para la variación real anual del PIB.

Por otra parte, el Banco Central del Ecuador, mediante el documento titulado *Indicadores mensuales de coyuntura* de abril de 2005, aseguró que la economía “había dado un giro en su comportamiento”. A su vez el Índice Adelantado de Cambios en el Ciclo Económico (IACCE) muestra que el crecimiento sobre la tendencia disminuyó durante el primer trimestre de 2005 y continuó así durante el segundo trimestre. Según el IACCE el crecimiento entró a una etapa de desaceleración económica.

Aunado a esto el Índice de Confianza Empresarial del Ecuador (ICE) manifiesta que durante el mes de marzo de 2005 las expectativas empresariales se manifestaron pesimistas, aunque también se registraron saldos positivos en expectativas de producción y ventas. La caída del ICE es el reflejo de las expectativas del orden político, las cuales influyeron negativamente y se impusieron ante las expectativas productivas que fueron en términos generales positivas. De igual forma, el Índice de Confianza del Consumidor del mes de marzo de ese año reflejó una importante caída, con respecto al mes anterior, ya que se ubicó en 48.9 puntos sobre 100 posibles, como consecuencia del crudo ambiente político vivido durante esos meses en Ecuador.

En concreto, se espera que una vez reestablecida la calma en el ambiente político, el panorama económico continúe con la tendencia macroeconómica positiva de

2004, aunque a un ritmo más lento, provocado por una disminución en la tasa de crecimiento de las exportaciones petroleras. Lo anterior refleja la incapacidad de generar empleos y crecimiento del producto debido a la falta de inversión en las ramas no petroleras, demostrando así la alta dependencia que tiene la economía ecuatoriana con respecto a la rama petrolera, manteniendo riesgos a la estabilidad económica provocados por choques externos.

C.3. Las elecciones presidenciales

El 15 de octubre de 2006 se llevaron a cabo elecciones presidenciales donde 13 fórmulas compitieron por lograr la presidencia y vicepresidencia de Ecuador. A pesar de la vasta participación de candidatos sólo tres sobresalieron en los sondeos previos, entre ellos: 1) Rafael Correa del partido Alianza País (AP), 2) Álvaro Noboa del partido Renovador Institucional Acción Nacional (PRIAN) y 3) León Roldós del partido Red Ética y Democracia (RED). En esta contienda la empresa brasileña E-Vote se encargó del conteo rápido, la Organización de Estados Americanos (OEA) designó a 120 observadores para la supervisión de las elecciones y el Tribunal Supremo Electoral (TSE) fue el encargado de dar a conocer los resultados oficiales.

Sin embargo, después de que se llevó a cabo el proceso electoral los resultados no se podían anunciar ya que la empresa E-Vote sufrió un colapso informático en la madrugada del lunes y sólo alcanzó a computar 70.5% de los registros. Este evento causó incertidumbre ya que fue la primera vez, desde hace 27 años, que los resultados no se publicaban el mismo día de las elecciones. Y fue hasta el domingo 22 de octubre, cuando ya se había computado el 99.57 % de las casillas, que el TSE dio a conocer el triunfo de Alfredo Noboa –con 26.83% del total de votos– sobre Rafael Correa que consiguió 22.84% de los votos. Dado que ninguno de los candidatos logró la mayoría de votos, entonces se realizó una segunda vuelta el 26 de noviembre de 2006 entre Noboa y Correa.

“Álvaro Noboa pertenece a la cúpula empresarial, cuenta con una trayectoria de años en la política de Ecuador, en 1996 presidió la Junta Monetaria y logró el monto de las reservas internacionales más alto en la historia del país, ha sido dos veces candidato

a la presidencia (1998 y 2002). Es partidario de la suscripción del TLC con EE UU y advirtió que mantendría la dolarización y rompería relaciones con Cuba y Venezuela ya que su propuesta es generar empleos a través de inversiones extranjeras” (Romero, 2006).

Por su parte, Rafael Correa tiene un año de carrera política en Ecuador, es economista con estudios de posgrado en la Universidad de Illinois y fue director del Departamento de Economía de esa institución. En 2005 fue Ministro de Economía y Finanzas de la República de Ecuador. Se autodefine como “un representante de la corriente que arrasa en la región”, es decir, concuerda con los presidentes de Venezuela y Bolivia, Hugo Chávez y Evo Morales, respectivamente, con los que ha afianzado relaciones, desde su triunfo en la segunda vuelta electoral. “Ha utilizado la retórica de Chávez y generado temores en Wall Street en cuanto a la nacionalización de los recursos energéticos y a la reestructuración de la deuda externa” (Romero, 2006).

Capítulo III

La Venezuela del período pre y post electoral

A. ELECCIONES, PETROLIZACIÓN E INDICADORES SOCIALES

A. 1. El panorama político-electoral

Hugo Chávez –un militar elegido presidente por voto mayoritario en 1999– fue reelecto para un nuevo período gubernamental en los comicios presidenciales del pasado 3 de diciembre de 2006, cerrando con éstos un dinámico año electoral en Latinoamérica. Para los venezolanos esta elección marcará el camino a seguir, ya sea hacia lo que parece ser una dictadura indefinida y polarizante (si Chávez se mantiene en el poder), o virar a una izquierda moderada que se autodenomina de “paz y progreso”, según propone la unión de partidos opositores al gobierno de Hugo Chávez.

Pero para Chávez esta elección no sólo representó la revalidación de su cargo, sino que además fue la pauta para fortalecer la revolución bolivariana y así instaurar un nuevo modelo de producción social al que llama “socialismo del siglo XXI”, con lo que según él se gestará la caída del imperio en este siglo (refiriéndose a los EE UU). Por esta razón, trabajó en dos elecciones, la presidencial y una previa en octubre, la candidatura de Venezuela al Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas. Para ésta eslabonó los apoyos de Siria, Irán, Malasia, China y Angola, además de contar con el apoyo incondicional del castrismo cubano. En esta elección no consiguió triunfo alguno.

Para la elección presidencial Chávez no afrontó riesgos y obtuvo un triunfo apabullante, ya que a pesar de que entre el pueblo venezolano existe una fuerte disconformidad, su popularidad se mantuvo en 55% de la intención de voto, debido a factores como el desmesurado gasto público, la manipulación de medios e instituciones y el respaldo militar. Sin embargo, surgió ya un cambio importante entre la clase política, cambio que consistió en el aglutinamiento de los opositores al gobierno de Chávez en

torno a la candidatura unánime de Manuel Rosales, quien fuera gobernador del estado de Zulia y segundo candidato mejor posicionado entre las encuestas presidenciales.

Además de Chávez y Rosales, otros dos candidatos presidenciales realizaron su registro ante el Consejo Nacional Electoral (CNE), ya que no se adhirieron a la candidatura única de la oposición. Estos fueron el ex-ministro de infraestructura, ingeniero Roberto Smith y el candidato del Partido Independiente Electoral de Respuesta Avanzada (PIEDRA), el humorista Benjamín Rausseo (mejor conocido como el “Conde del Guacharo”), ambos con una baja preferencia electoral.

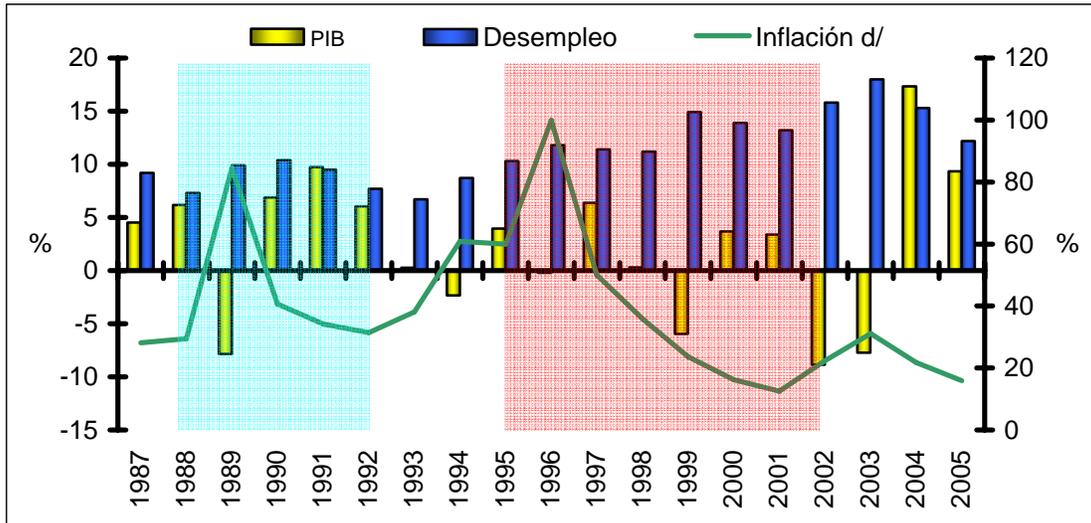
A. 2. Economía petrolizada

El PIB, la tasa de desempleo y el nivel inflacionario son indicadores macroeconómicos clave en el análisis de toda economía. Por ejemplo, el vínculo entre la inflación y el desempleo permite identificar los ciclos de auge y de estancamiento de la producción. En Venezuela, los altos niveles de inflación y de desempleo se ven reflejados en un comportamiento errático de la producción desde finales de la década de los años ochenta. En este período se registraron dos procesos de desinflación. El primero, de 1989 a 1993, no afectó de manera negativa el crecimiento del producto; por el contrario, éste crece a medida que la inflación disminuye. El segundo proceso desinflacionario iniciado en 1996, después de que la inflación registrara su nivel más alto (99.88%), trajo como consecuencia un decremento de la actividad económica, la cual se recuperó hasta 2004 (véase Gráfico 3.1).

Durante el primer proceso de desinflación los niveles de desempleo disminuyeron, en la medida en que el producto crecía, es decir, la tasa de sacrificio de la economía no afectó negativamente a la actividad económica. Y, por el contrario, la segunda desinflación en Venezuela dio un ejemplo del *trade-off* existente entre la inflación y el desempleo que sugiere la Curva de Phillips de corto plazo. Este juego de suma cero se ha incrementado durante el “chavismo”, ya que aunque ha logrado reducir los niveles inflacionarios –que aún son altos (15.95% en 2005)–, la tasa de desempleo no ha sido abatida; de hecho,

mantuvo una tendencia creciente en los primeros años del gobierno de Chávez y solo en los años 2004 y 2005 se ha reducido, ubicándose en 12.20% en 2005 (véase Gráfico 3.1).

Gráfico 3.1. Venezuela: PIB, desempleo e inflación, 1987-2005

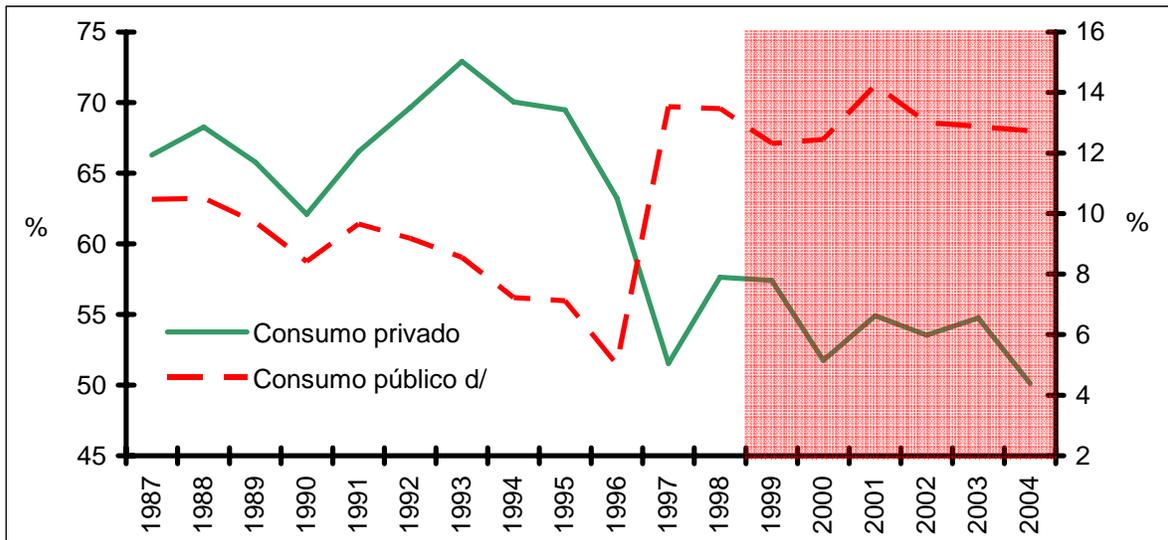


d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con datos del International Monetary Fund, 2006.

Además, al interior de la demanda agregada se ha gestado una sustitución de consumo privado por consumo público, provocando desequilibrios macroeconómicos en el largo plazo, es decir, una política fiscal expansiva alienta un desmesurado gasto público que puede traducirse en un elevado déficit de cuenta corriente. La brecha entre consumo privado y consumo público comenzó en 1996 cuando se revirtieron las pendientes de las representaciones gráficas de ambos agregados; esta brecha ha mantenido su tendencia durante todo el gobierno de Chávez. Por su parte el consumo privado como proporción del PIB se contrajo, perdiendo 7 puntos porcentuales en los últimos cinco años y mostrando una tendencia a la baja para el futuro inmediato debido a los elevados ingresos públicos obtenidos por concepto de exportaciones petroleras en la actual coyuntura de niveles record en los precios del petróleo (véanse Gráficos 3.2 y 3.3).

Gráfico 3.2. Venezuela: consumo privado y consumo público como proporción del PIB, 1987-2004*

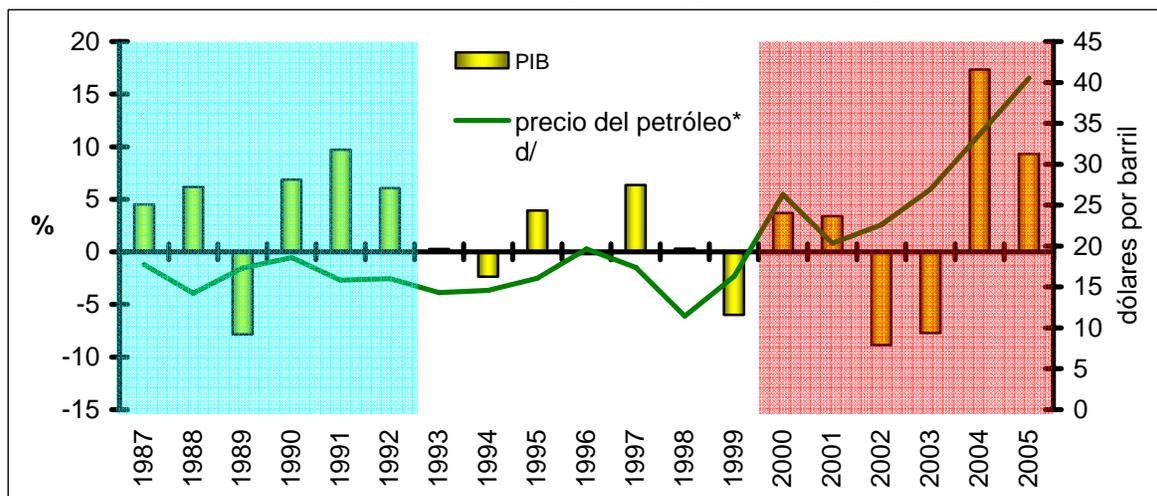


* El área sombreada corresponde al período presidencial de Chávez.
d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con datos del International Monetary Fund, 2006.

Bajo esta perspectiva, en los años 2004 y 2005 la economía venezolana logró generar tasas de crecimiento del producto de 17.3 y 9.3 por ciento, respectivamente. Sin embargo, este crecimiento es un beneficio temporal obtenido por el *boom* de los precios del petróleo que, desde 2002, han registrado incrementos “permanentes” alcanzando niveles récord en 2005. Justo en ese año la mezcla venezolana BCF-17 llegó a cotizarse en 40.53 dólares por barril. La situación actual sugiere la alta fragilidad de esta economía ante choques externos negativos como, por ejemplo, una caída abrupta del nivel de precios del petróleo. Y aunque el fenómeno de petrolización de la economía está presente desde la década de los años ochenta, es a partir de 1993 que la vulnerabilidad económica ante este choque de oferta se ha incrementado (véase Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3. Venezuela: ciclos del PIB y de los precios del petróleo, 1987-2005



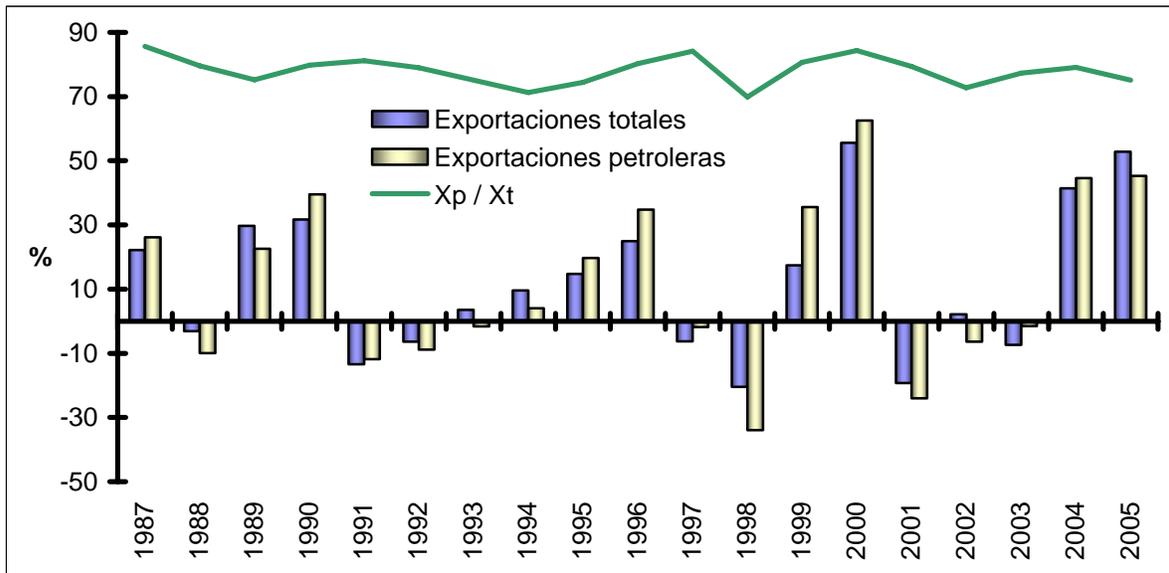
* De 1987 a 1989 se contempla el precio internacional de referencia de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), de 1990 a 1993 es la cotización de la mezcla TJ medium 24.0 / 1.85, de 1994 a 2004 el precio es de la mezcla TJ Light y en 2005 la cotización corresponde a la mezcla BCF-17.

d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con datos de la Organization of the Petroleum Exporting Countries, 1999, 2004, 2005 y del International Monetary Fund, 2006.

Por ejemplo, de 1993 a 1998, período en el que los precios del petróleo se mantuvieron estables y en el último año a la baja, la economía en promedio quedó paralizada y para 1999 el producto presentó una variación negativa, logrando recuperarse sólo hasta que los precios internacionales del petróleo aumentaron (véase Gráfico 3.3). Además, cuando en 2003 se suscitaron el paro petrolero y el golpe de estado en contra de Hugo Chávez, a pesar de que los precios del petróleo eran elevados, el producto cayó abruptamente, puesto que no había entrada de divisas por concepto de exportaciones petroleras, rubro que representa cerca del 80% de las exportaciones totales (véanse Gráficos 3.3 y 3.4).

Gráfico 3.4. Venezuela: exportaciones petroleras como proporción del total de exportaciones (x_p / x_t) y variación anual de exportaciones totales y petroleras, 1987-2005



Fuente: elaboración propia con datos del International Monetary Fund, 2006.

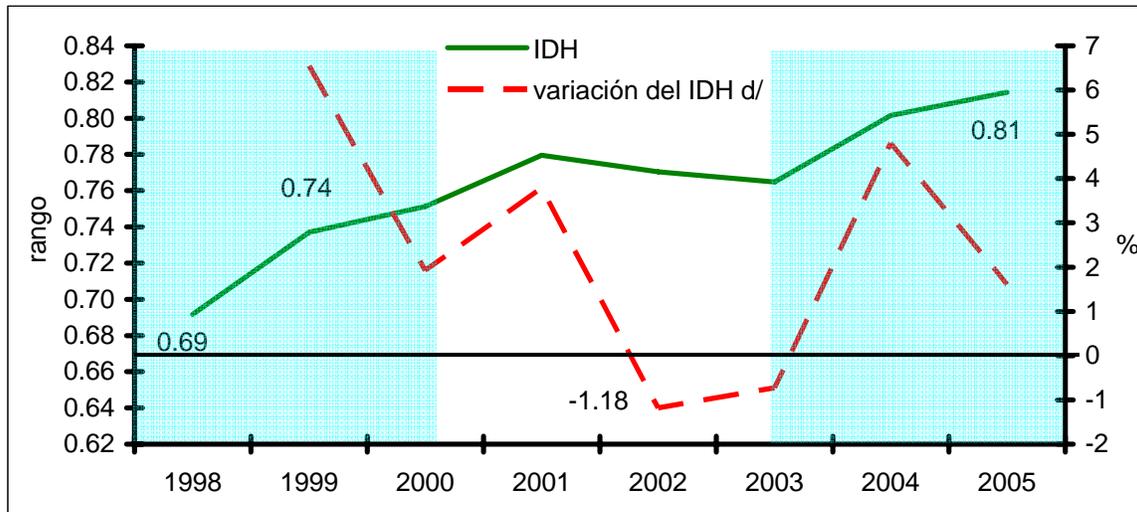
A. 3. Los indicadores sociales durante el “chavismo”

Existen dos versiones sobre los avances logrados en materia de desigualdad social en Venezuela. La primera, según el Instituto Nacional de Estadística (INE), el nivel de pobreza ha disminuido 21.2% desde 2003, pasando de 55.1% en ese año a 33.9% en 2006. En la segunda, diversos analistas aseguran que el mandatario venezolano no está incentivando un crecimiento sostenido de largo plazo a través del nuevo modelo instaurado y lo que sí ha generado es una acumulación del poder político que le permite aumentar el gasto público a niveles históricos; tan sólo en 2004, este rubro tuvo una variación anual del 70%. En este sentido es necesario ver ambos planteamientos con más detalle.

Empezando el período de la “revolución bolivariana” de Chávez se incrementó la desigualdad social, ya que, por una parte, aproximadamente la mitad de la población económicamente activa se encuentra laborando en el sector informal y, por otra, las instituciones financieras se han enriquecido exponencialmente, teniendo como principal

depositante al sector público. Y aunque el IDH¹ de Venezuela pasó de un desarrollo mediano alto en 1998 a un desarrollo humano alto en 2005, lo cierto es que la variación del índice ha mostrado una tendencia decreciente durante todo el período “chavista” y únicamente en 2004 se logró un incremento significativo (véase Gráfico 3.5).

Gráfico 3.5. Venezuela: comportamiento y variación anual del IDH, 1998-2005



d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística, *Indicadores sociales*, 2006.

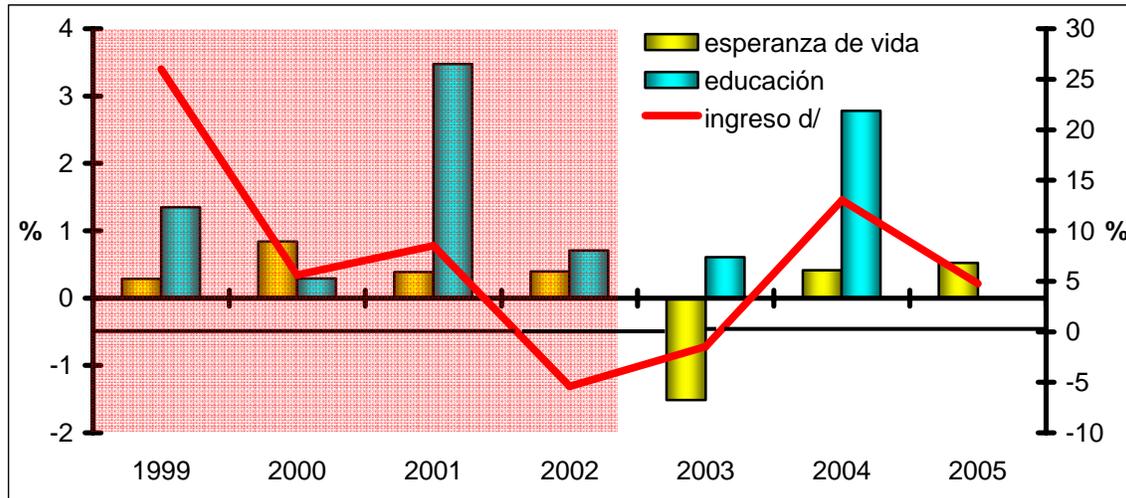
Al interior de este indicador se muestra que la educación sí ha mantenido un rol importante en el nivel de desarrollo humano, sin embargo los componentes referentes al ingreso y la esperanza de vida muestran un franco deterioro. Por ejemplo, en 2003 la esperanza de vida decayó y posteriormente retomó a niveles ya antes registrados; por su parte el ingreso es el componente con menor contribución al índice, pues a lo largo de este período ha registrado una tendencia decreciente, recuperándose en 2004, coincidentemente con el repunte de los precios del petróleo, aunque vuelve a caer en 2005. En síntesis, el IDH² de Venezuela registró su mayor nivel (0.81) en 2005, pero en su composición la educación

¹ El índice de desarrollo humano oscila entre 0 y 1 y se subdivide en tres rangos. El primer rango va de 0 a 0.49 y representa un desarrollo humano bajo, el segundo ubica como desarrollo mediano alto al rango comprendido entre 0.5 y 0.79 y, por último, el tercer rango representa un desarrollo humano alto y su rango se encuentra entre 0.8 y 1.

² El IDH es calculado como una media aritmética simple de sus componentes.

no presentó avance alguno; el ingreso volvió a decrecer y la esperanza de vida apenas retomó niveles de 2002 (véase Gráfico 3.6).

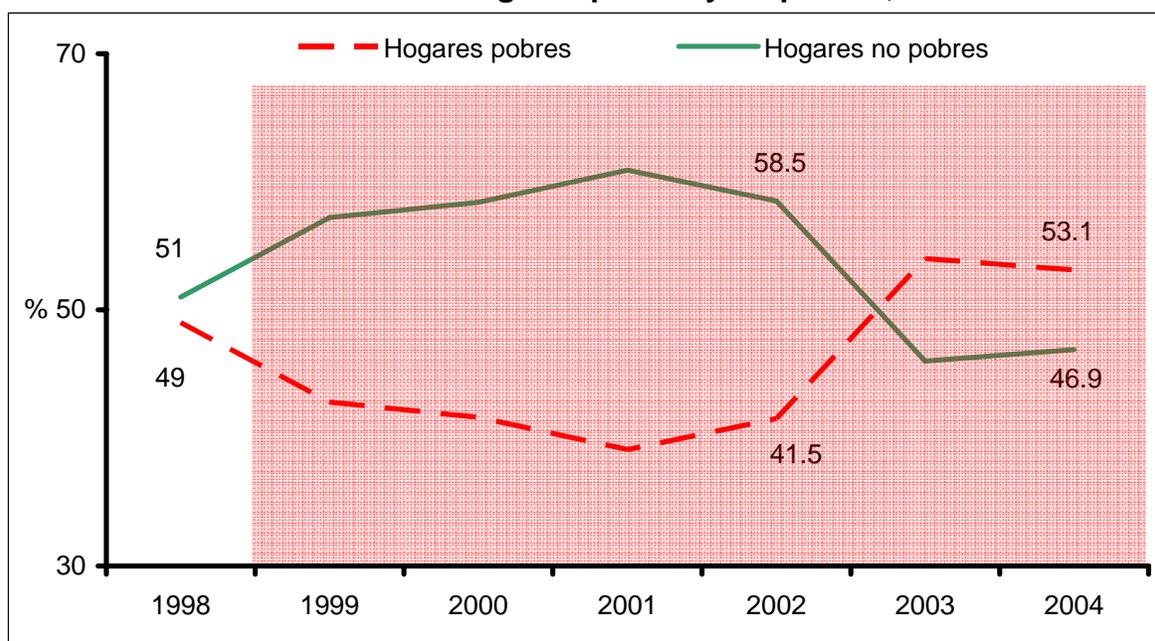
Gráfico 3.6. Venezuela: variación anual de los componentes del IDH, 1999-2005



d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística, *Indicadores sociales*, 2006

En congruencia con estos datos, el número de hogares pobres se ha incrementado como proporción del total de los hogares desde 2003. Y aunque al parecer la brecha de desigualdad se había logrado reducir en el período de 1999 a 2002, lo cierto es que a cuatro años de “chavismo” la tendencia se revirtió; quizá esto se deba al derroche de dinero que el presidente Chávez a ejercido en los últimos años comprando armas y regalando petróleo a sus aliados. Así, durante la gestión de Chávez la desigualdad y pobreza, en realidad, se han incrementado y no se han reducido como sugieren las autoridades de ese país (véase Gráfico 3.7).

Gráfico 3.7. Venezuela: hogares pobres y no pobres, 1998-2004*

* El área sombreada corresponde al período presidencial de Chávez.

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística de Venezuela, *Indicadores sociales*, 2006

B. INFLACIÓN EN LA VENEZUELA POST-ELECTORAL

En este inciso se caracteriza la política macroeconómica venezolana y, en particular, las medidas antiinflacionarias ejercidas por el presidente Hugo Chávez y su cuerpo de asesores económicos ante las presiones inflacionarias surgidas a principios del año 2007. La temática se aborda en dos secciones: la primera resalta los problemas macro y su vínculo directo con los precios del petróleo y en la segunda se describe el plan oficial de medidas antiinflacionarias y las primeras repercusiones económicas registradas –en particular, el desabasto de alimentos básicos.

B. 1. Los problemas macroeconómicos

Venezuela se caracteriza por poseer una economía en la que el crecimiento del PIB y el comportamiento agregado del resto de los indicadores macro –balance de cuenta corriente (*CAB*), balance fiscal e inflación (π)– están en función de un choque de oferta

positivo –en este caso, el aumento en el nivel de precios del barril de petróleo– que permite ubicar a la economía venezolana en calidad de monoexportadora. Esta peculiaridad, no privativa de ese país, ni de la región,³ pone en evidencia los problemas estructurales de la economía, los cuales podrían agravarse en el futuro si se presenta una tendencia a la baja de los precios del barril de petróleo. (Véase Gráfico 3.8).

Pueden identificarse tres problemas vinculados directamente a las fluctuaciones en el nivel de los precios del barril de petróleo, éstos son: 1) el superávit en cuenta corriente es resultado de un efecto puramente nominal, es decir, existe una relación positiva entre el aumento en el nivel de precios del petróleo y el saldo positivo de la cuenta corriente (véase Gráfico 3.8), debido a que la composición del total de las exportaciones se cubre en dos terceras partes por las petroleras; 2) la expansión económica observada entre 2004 y 2006 se debió al ingreso de recursos monetarios provenientes de las exportaciones de petróleo superando, de esta forma, el período recesivo entre 1995 y 2003 (véase Gráfico 3.9) y 3) una política fiscal muy expansiva –entendida como un aumento desmesurado del gasto público cuya finalidad es incentivar la demanda agregada–, que sólo brinda resultados de corto plazo, ya que en el largo los efectos se desvanecen.

Ahora bien, de la combinación de estos problemas surge uno más, el de las presiones inflacionarias en la economía.⁴ En principio, estas presiones también están directamente relacionadas con las fluctuaciones en los precios de los bienes primarios combustibles y no combustibles –como sucedió, a principios del año 2007, en otras economías de la región–;⁵ pero para el caso venezolano éstas se han agudizado por la presencia de otros factores cuyo origen está relacionado con una serie de políticas macroeconómicas de carácter populista que las hacen insostenibles en el largo plazo. Ejemplo de ello son: 1) el gobierno actual considera que la reactivación de la capacidad industrial ociosa impulsará la expansión económica sin la necesidad de reconocer la

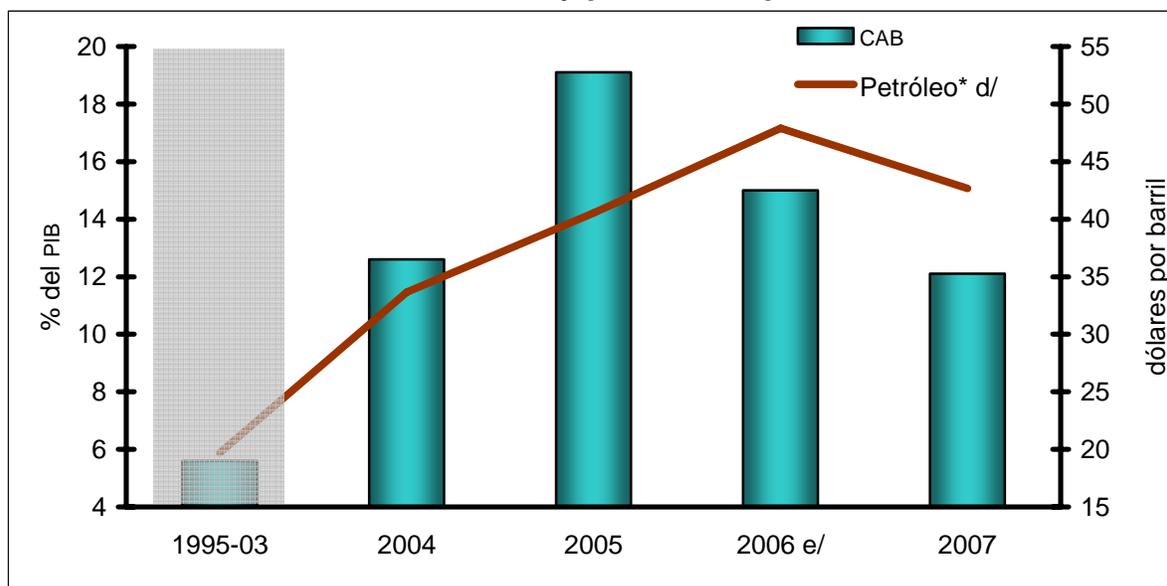
³ Recuérdense los casos de Bolivia y Ecuador en América Latina y, claro, de la mayoría de los países de Medio Oriente, afiliados a la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

⁴ Aunque la mayoría de los bancos centrales han mantenido bajo control la inflación, para casos específicos como Argentina y Venezuela se pronostican presiones inflacionarias en 2007 (IMF, 2006c).

⁵ La coyuntura inflacionaria mexicana de enero de 2007 es un ejemplo cercano (véase Contreras, 2007).

existencia de restricciones macro, además rechaza explícitamente toda política ortodoxa,⁶ 2) el gasto público es financiado por las vías de la emisión monetaria y la desacumulación de las reservas internacionales y 3) la aplicación de controles de precios provoca efectos reprimidos en la dinámica inflacionaria.

Gráfico 3.8. Venezuela: CAB y precios del petróleo, 1995-2007^{e/}



El área sombreada representa los años de recesión.

* De 1994 a 2004 se contempla el precio en dólares por barril de la mezcla TJ Light y a partir de 2005 la cotización corresponde a la mezcla BCF-17.

e/ valor estimado a partir de la fecha en que se indica. El precio del barril de petróleo es el observado, excepto para 2007 que es un pronóstico.

d/ escala derecha.

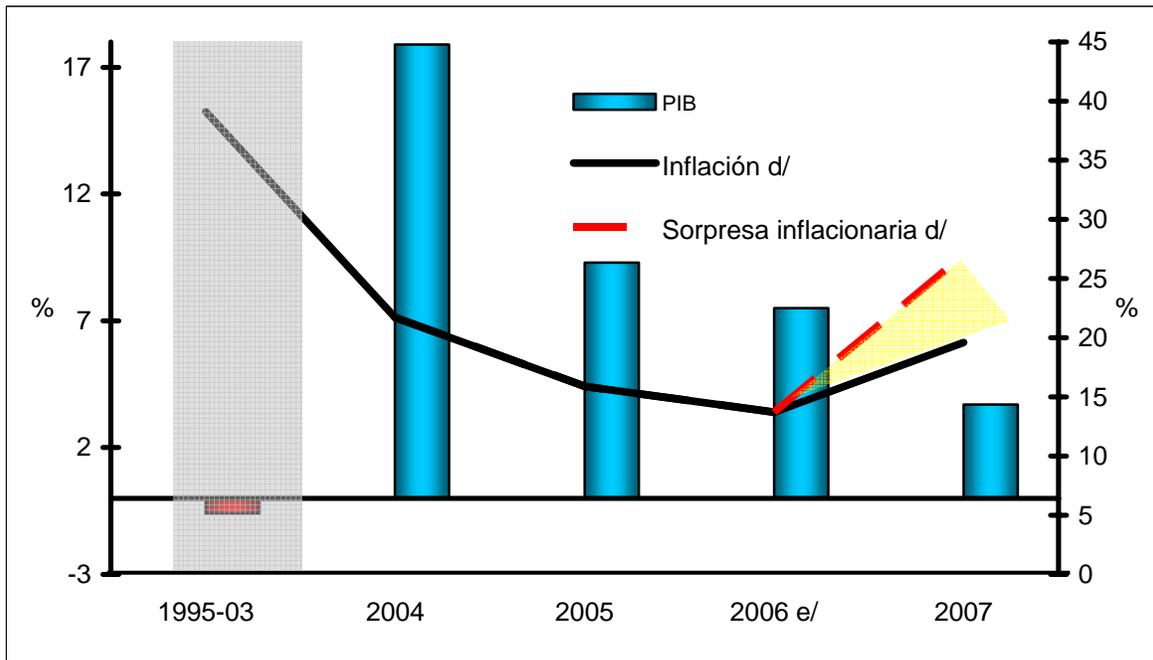
Fuente: elaboración propia con base en IMF, 2006b para el CAB y OPEC, 2004 y 2005, para el precio en dólares del barril de petróleo.

Y aunque el concepto de populismo sea difuso, las características antes planteadas embonan perfectamente con la definición que Dornbusch y Edwards dan a este término. Según ellos, el populismo macroeconómico pone de relieve el crecimiento económico y la redistribución del ingreso, al mismo tiempo que minimiza los riesgos de la inflación y del financiamiento deficitario, de las restricciones externas y de la relación de los agentes económicos a las políticas audaces que dejan de lado al mercado (Dornbusch y Edwards,

⁶ Hugo Chávez continúa impulsando el proyecto denominado “socialismo del siglo XXI”, al tiempo que pronostica la caída inminente del imperio estadounidense.

1990b). En este sentido, el marco teórico de la macroeconomía del populismo permite verificar si el plan de solución emprendido en Venezuela para contener el actual proceso inflacionario será eficiente o no, según las últimas medidas económicas que ha presentado el gobierno.

Gráfico 3.9. Venezuela: PIB e inflación, 1995-2007^{e/}



El área sombreada representa los años de recesión.
e/ valor estimado a partir de la fecha en que se indica.
d/ escala derecha.

Fuente: elaboración propia con base en IMF, 2006b.

B. 2. La solución oficial

Desde 2003 el presidente Hugo Chávez estableció precios máximos para productos básicos como la carne, la leche y el azúcar y creó una cadena de tiendas con alimentos subsidiados. Estas acciones fueron un primer intento por proteger a los grupos más vulnerables del aumento en el nivel de precios. En ese año la inflación anual fue de 30%, por lo que se dio inicio a un proceso de desinflación mediante la aplicación de políticas de control de precios. En un principio la solución se presentó factible, la tasa de inflación bajó gradualmente, pero después se presenció el desabasto de alimentos básicos, siendo ésta la manifestación más nítida de la ineficiencia de la medida adoptada. Además, este desabasto

evidenció un problema de inflación reprimida, que ya ha sido desatado y augura una problemática mayúscula que podría transformarse en un proceso inflacionario inercial.⁷

Para combatir la inflación el presidente Hugo Chávez y sus asesores económicos Rodrigo Cabeza, Jorge Rodríguez y María Cristina Iglesias han emprendido un plan de acciones antes de que el problema se transforme en un contagio de expectativas y se salga de control. Este consiste en: 1) disminuir la tasa del impuesto al valor agregado (IVA), 2) emprender una reconversión monetaria que elimine tres ceros a la moneda nacional, el bolívar,⁸ 3) incrementar la emisión de deuda haciendo uso de los Bonos del Sur, recientemente creados⁹ y 4) impulsar una ley para penalizar el acaparamiento y la especulación. Sin embargo, con una visión demasiado optimista, Cabeza afirma que “hay tiempo para reducir la inflación hasta la meta oficial” (el objetivo inflacionario se ubica entre 10 y 12% anual).

Se propuso además: 1) la reducción adicional del IVA a productos de la canasta básica como la carne, el queso blanco, la avena, y otros, 2) aumentar el cupo de divisas a quienes realicen transacciones en el exterior y 3) el otorgamiento de subsidios a los productores de maíz, algodón, caña de azúcar, arroz y sorgo. Sin embargo, “para que una política antiinflacionaria tenga éxito debe atacar las causas que provocan el alza de los precios y no su manifestación. Actualmente la economía venezolana mantiene un exceso de demanda que, frente a una producción insuficiente que se ha completado con importaciones masivas, está generando una influencia sostenida sobre el nivel de precios. Por ello, las acciones contra la inflación deben atacar tanto el lado de la demanda como el de la oferta y ese principio está ausente en la propuesta del gobierno” declaró José Guerra, ex funcionario

⁷ La inflación mensual de enero fue de 2%, lo que significa, en promedio, una inflación anual de 27% para finales de 2007. El FMI pronosticó 19.6% para el mismo año, antes de los problemas de desabasto alimenticio. (Véase Gráfico 3.9).

⁸ La reconversión monetaria entró en vigor el primero de enero de 2008. Esta reconversión fue aprobada por el gobierno de Venezuela mediante un decreto con rango y fuerza de ley firmado por el presidente Hugo Chávez quien, en febrero de 2007, fue habilitado por la Asamblea Nacional para legislar por decreto durante año y medio.

⁹ Venezuela emprendió la emisión de Bonos del Sur en coordinación con Argentina, país que en 2001 declaró sus pagos de deuda en calidad de moratorios. Así, ninguno de los dos goza de una buena reputación internacional en esta materia.

del Banco Central de Venezuela y, actualmente, académico de la Universidad Central de Venezuela.

Chávez sigue el camino hacia la insostenibilidad de las políticas macro, afectando principalmente a los sectores marginados de la población. Este impacto se hace evidente con la escasez generalizada de bienes básicos, la aceleración de la inflación y una primera disminución en el monto de divisas. Además el déficit fiscal –como proporción del PIB– seguirá incrementándose en la medida que la mayor parte de la actividad económica sea absorbida por la informalidad y los recursos en divisas se eliminen drásticamente. Dadas estas condiciones, ¿será posible superar las restricciones macro que impone la economía o solo se depende del tiempo y de las divisas aún existentes?

Si no está de por medio un largo choque positivo que eleve los recursos financieros disponibles o, en su caso, un buen superávit fiscal previo, el gobierno sin restricciones del populismo no suele ser económicamente longevo. Adicionalmente, las hostilidades políticas internas y externas pueden llegar a jugar un papel acelerador de gran relevancia para el colapso de un régimen populista (Contreras, 2005). De acuerdo a estas condiciones, el populismo de Chávez sí contiene una variante que le ha permitido permanencia en el gobierno: el choque de oferta positivo es el ingreso de divisas por concepto de exportaciones petroleras.

Este choque de media cero ha sido, hasta el momento, positivo para el populismo venezolano, sin embargo, en la medida que el precio del petróleo comience a disminuir (el choque cambie de signo) se vislumbrará un impacto negativo en la economía, debido a que el gobierno incorporó a sus recursos financieros totales estos ingresos temporales en calidad de permanentes. Ante tal situación, el gobierno se verá inmerso en un creciente déficit fiscal, resultado de una disminución en el nivel de ingresos petroleros y un incremento desmedido del gasto público. Por ejemplo, la deuda pública externa en los últimos ocho años ha aumentado 16%, pasando de más de 23 mil millones de dólares en 1998 a poco más de 27 mil millones en 2006; por otro lado, la deuda interna creció 1,348% durante el mismo período.

En esta dinámica el gobierno puede financiar el déficit público por tres vías y sus posibles combinaciones: 1) el crecimiento de la base monetaria,¹⁰ 2) la emisión de deuda que devenga interés nominal y 3) la desacumulación de reservas internacionales. Lo anterior puede generar oscilaciones crecientes en la economía si: a) la emisión monetaria sin respaldo alienta rebrotes inflacionarios y b) al disminuir la tenencia de divisas de la autoridad monetaria, el gobierno decide ante la fuga de capitales, estipular tasas de interés diferenciadas lo cual complica el pago de los bonos denominados en moneda nacional.

El gobierno fácilmente se encontrará inmerso en un esquema de endeudamiento tipo Ponzi, en donde los agentes económicos adquirirán los bonos de deuda sólo si la tasa de interés en el futuro es mayor a la del período pasado, la espiral inflacionaria se ha desatado. Comienza el juego de credibilidad y reputación del gobierno, y en este sentido, las restricciones de la economía han fijado ya una cita con Chávez. De momento, el régimen de Chávez va perdiendo credibilidad en los mercados clave –como en el de divisas– dando pábulo a la conformación de mercados negros o informales, peculiaridad de un gobierno populista.

C. OFICIALISMO Y CAPITALISMO DE ESTADO

Los mandatarios que pretenden revivir las políticas de nacionalización de algunos sectores estratégicos de la economía, argumentando que su intención es ayudar a los grupos más vulnerables de la sociedad, deberían tomar en cuenta que estas medidas económicas ya han fracasado anteriormente, afectando en mayor medida a los sectores de menor ingreso. Sin embargo, el presidente venezolano Hugo Chávez no ha prestado atención a las malas experiencias populistas de la década de los años setenta del siglo pasado y, sin miramiento alguno, instauró su “socialismo del siglo XXI”. El uso de estas medidas económicas –por

¹⁰ La emisión de deuda y la desacumulación de reservas internacionales evitan que el déficit público sea directamente inflacionario, como lo indica la “regla de Friedman” $[(g_t - t_t) - tx_t = (m_t - m_{t-1}) / p_t]$. Donde g_t es el gasto de gobierno, t_t son las transferencias; tx_t representa los impuestos y $(m_t - m_{t-1}) / p_t$ representa los saldos monetarios reales. Sin embargo, los gobiernos populistas no toman en cuenta la existencia de la restricción ricardiana (financiamiento del déficit mediante impuestos) y deciden financiar el déficit público con mayores niveles de emisión monetaria lo que generará una mayor inflación.

parte de Chávez— ha impactado a los mandatarios de países como Bolivia, Ecuador y Nicaragua.

El discurso populista tiene mayor arraigo en Venezuela debido a que Hugo Chávez es el principal propulsor de éste y porque practica una política oficial basada en demagogia y autoritarismo —acosando, sin cuidado, a gobiernos, instituciones y personas—. Solapando estas acciones, los presidentes de Bolivia y Ecuador han cuestionado el papel de los medios de comunicación. Además, en Nicaragua es cada vez más claro que el secreto de Estado es la política dominante y las intenciones de reformar la Constitución para permitir la reelección presidencial cobran fuerza. En una posición opuesta, la comunidad internacional ha criticado las acciones despóticas del coronel, aunque de una manera pasiva. La mayor protesta ocurrió internamente y fue organizada, sobre todo, por el sector universitario de Venezuela.

C. 1. La política oficial

El diario socialdemócrata más importante de España, *El país*, señalaba en su Editorial del día 2 de mayo de 2007 que “[l]a presidencia de Hugo Chávez se ha despojado de su antigua retórica inicial para convertirse en un experimento político, económico y social apoyado en el dinero del petróleo (...). El antiguo paracaidista reúne ya en su persona todos los resortes del poder, incluyendo el Parlamento, la judicatura y los económicos (...). Lo que el paisaje venezolano refleja hoy es el eclipse total de la democracia entendida como imprescindible contrapeso de poderes”.

Pero desde 1999 Hugo Chávez ordenó, a través del ministro de Economía, poner en marcha el procedimiento necesario para que Venezuela pudiera aislarse del Banco Mundial (BM) y del FMI. Éste y otros caprichos fueron logrados durante los primeros seis meses del segundo mandato presidencial del coronel, luego de que el Congreso le permitiera por unanimidad legislar por decreto durante 18 meses. Chávez ha aprovechado esta centralización de poderes para aplicar un control irrestricto a aquellos sectores que se oponen al régimen autoritario que priva sobre Venezuela. Radio Caracas Televisión (RCTV)

ha sido una víctima más. La medianoche del domingo 27 de mayo esta empresa se vio obligada a suspender sus transmisiones televisivas. Así, la señal de la televisora más antigua y con mayor alcance de Venezuela fue censurada por alzar la voz y acusar al gobierno de “golpista”.

Además, otros sectores ya han sido presa de la misma suerte. Por ejemplo, “la empresa telefónica venezolana ha retornado a manos del Estado. La compañía eléctrica de Caracas ha pasado a ser pública. Las multinacionales que operaban en la Faja del Orinoco ahora son socias minoritarias del gigante estatal Petróleos de Venezuela (PDVSA). Son síntomas de que el ‘socialismo del siglo XXI’ ha dejado de ser una simple consigna del presidente Hugo Chávez”. Aún hay “empresas y sectores que están en la lista de posibles nacionalizaciones. Siderúrgica del Orinoco, hospitales, mataderos y frigoríficos, y hasta la banca comercial han recibido la advertencia de que o se acoplan a esta nueva etapa o pasarán a manos del Estado” (Hernández, 2007).

Las manifestaciones ante las medidas del gobierno no se han hecho esperar; sin embargo, éstas se han polarizado en dos grupos: entre los que critican al gobierno y los pro-chavistas. Los primeros, en su mayoría estudiantes universitarios, han manifestado su inconformidad ante el cierre de la televisora; han sido reprimidos y arrestados por la policía metropolitana ya que no cuentan con el permiso oficial para manifestarse. Los últimos, reunidos en la avenida Bolívar y con vestimentas de color rojo, argumentaban a la prensa que sí existe libertad de expresión, puesto que de otra forma “no se dirían tantas mentiras del comandante” (sic). En este grupo figuran ministros, funcionarios públicos, beneficiarios de las misiones, miembros de cooperativas y seguidores del gobierno.

Pero el gobierno ha detenido a 180 personas que protestaron durante los cinco días de manifestaciones posteriores al cierre de RCTV. La mayoría de estas personas quedaron en libertad condicional con obligación de presentarse en los tribunales cada 15 días. Tarek el Aissami, viceministro de Seguridad Ciudadana, asegura que el arresto de los activistas se debe a que los grupos opositores a Chávez “pretenden arrastrar al país hacia una situación de caos”, por lo que han manipulado las movilizaciones universitarias. La posición de Aissami ha sido fortalecida por Germán Mundaraín, Defensor del Pueblo, quien asegura que los jóvenes son inducidos a participar en manifestaciones violentas. Pero “[n]o es

verdad que a esos niños los estén manipulando, ellos son los que marcan la ruta, son nuestro *Mayo francés*”, expresó Javier Vidal, periodista y actor de RCTV.

En el marco internacional, Jorge Valero, representante de Venezuela ante la Organización de Estados Americanos (OEA), ha señalado que cualquier observación que se realice en la 37 cumbre de la organización sobre la no renovación de la concesión de RCTV será calificada como una intromisión en los asuntos internos de ese país y advierte que “la Asamblea se debe concentrar en energía y desarrollo sostenible”. Por el momento, el teniente-coronel Chávez ya ha arremetido contra quienes rechazan su decisión, siendo el Congreso de Brasil uno de los primeros. Y, por otro lado, aplaude a los mandatarios que solapan sus medidas tiranas: Fidel Castro, Evo Morales, Daniel Ortega y Vladimir Putin, quienes están en la misma línea del déspota venezolano.

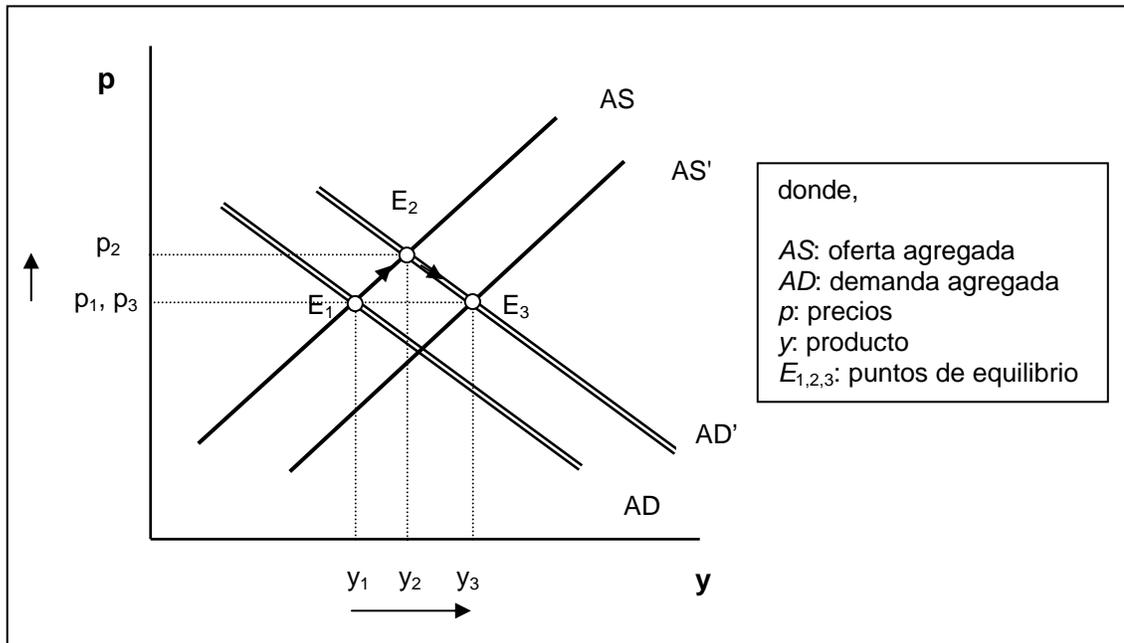
C. 2. El panorama macroeconómico

Por lo general, toda economía opera con desequilibrios positivos o negativos y para corregirlos existen políticas monetarias y fiscales que las autoridades aplican para dirigir las trayectorias de ajuste hacia un equilibrio óptimo –en el mejor de los casos– o compatible con su discurso político –aunque éste sea erróneo–. Venezuela no es la excepción y los desequilibrios actuales de la economía tendrán que ajustarse en el tiempo. El panorama macro de esa economía registra la inflación más alta de la región (19%) y se hace acompañar de altos niveles de desempleo (10%) y de un comportamiento errático del PIB, siendo el rubro de las exportaciones petroleras el componente más importante de la demanda.

Ahora, si se supone que la economía se encontraba en estado de reposo antes del *boom* en los precios del petróleo, cuando este *boom* representó un choque positivo para la economía las exportaciones entraron a una dinámica alcista originando un nivel de demanda mayor al de la oferta. Aunado a esto, la demanda se incrementó aún más por el excesivo gasto público que es financiado vía la emisión monetaria provocando, en el corto plazo, un incremento en el nivel de precios. Para contrarrestar el aumento de precios el

gobierno –que transitó de E_1 a E_2 gracias al alza petrolera– debe elegir entre dos opciones: 1) reducir el gasto público y contraer la demanda y, por tanto el crecimiento del producto –regresar a E_1 – ó 2) permitir mayores volúmenes de importación que amplíen la oferta agregada y conduzcan a la economía hacia el nivel de precios inicial y con un mayor nivel de producto –se coloca en E_3 –, pero con un menor superávit en cuenta corriente (véase Figura 3.1).

Figura 3.1. Enfoque neokeynesiano: curvas de oferta y de demanda agregadas

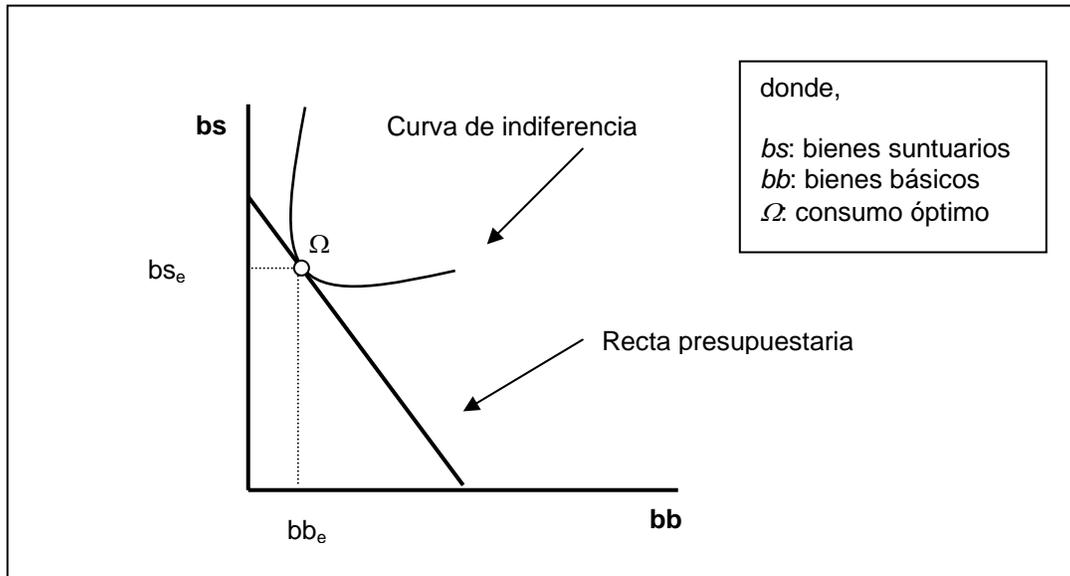


Fuente: elaboración propia.

El escenario cobra fuerza cuando la escasez y el incremento de precios de los bienes básicos comienzan a ser más persistentes. Para solucionar este desequilibrio, el gobierno recurrió a medidas heterodoxas y ortodoxas que trataron de hacer frente al problema. Por ejemplo, se estableció un régimen de control de precios y se autorizó la importación de bienes suntuarios a fin de cubrir el exceso de demanda. Las estadísticas muestran que las cirugías estéticas y las ventas de automóviles presentan un comportamiento exponencial. El cambio en el patrón de consumo de la sociedad venezolana se debe a que los bienes

suntuarios están satisfaciendo en mayor medida la recta presupuestaria de los consumidores dado que no existen satisfactores de carácter básico (véase Figura 3.2).

Figura 3.2. Recta presupuestaria y curva de indiferencia



Fuente: elaboración propia.

Entonces, la perspectiva venezolana muestra dos caras: mientras el presidente Chávez asegura que el camino al socialismo ya empezó para los ciudadanos, el mercado, en la circunstancia actual, está proveyendo de bienes a los que antes no tenían acceso. Según declaraciones de algunos ciudadanos, en las carreteras de Caracas circulan autos de lujo que antes no se veían (en dos años se importaron 300 camionetas *Hummer*); por otra parte, los venezolanos han incrementado la demanda de cirugías estéticas (en 2006 se realizaron 30 mil intervenciones quirúrgicas) e inclusive han comenzado a beber whisky y agua irlandesa, en vez de leche.

La fiebre consumista incluye no sólo a las clases altas, sino también a las clases marginadas que reciben transferencias mensuales de 100 dólares por parte del gobierno a través de los programas sociales denominados “misiones”. Este último sector, y en particular las comunidades agrícolas, se han beneficiado en mayor medida de los programas

sociales. El plan agrario del gobierno da muestra de ello: “se calcula que antes de que iniciara la reforma agraria, en el 2002, el 5 por ciento de la población era dueña del 80 por ciento de la tierra privada del país. El gobierno dice que ahora ha tomado posesión de aproximadamente un millón 376 mil hectáreas y reasentado a más de 15 mil familias” (Romero, 2007).

Por tanto, Chávez “lleva a cabo lo que podría convertirse en la redistribución forzosa de tierras más importante en la historia de Venezuela, al construir utópicas aldeas agrícolas para los posesionarios, prodigar dinero a cooperativas nuevas y enviar unidades de comando del Ejército a supervisar propiedades confiscadas, en seis estados” (Romero 2007). Como se puede ver, el teniente-coronel Chávez no se encamina a una estructura de producción socialista sino a un capitalismo de Estado que mantiene los privilegios de los capitalistas que se han adecuado a las nuevas reglas del juego, como lo muestra el caso del empresario Gustavo Cisneros, quien no ha sido tocado.

Capítulo IV

El México electoral de 2006

A. ELECCIONES E INDICADORES FINANCIEROS Y POLÍTICA MONETARIA

A. 1. ELECCIONES E INDICADORES FINANCIEROS: EL CORTO PLAZO

El pasado 2 de julio de 2006 se celebraron en México las elecciones presidenciales más competidas en la historia democrática de este país. Con casi 60% de participación ciudadana, Felipe Calderón Hinojosa, candidato del Partido Acción Nacional (PAN) y virtual ganador de la contienda presidencial (36.38%), superó con apenas un punto porcentual de diferencia, que equivale a más de 402 mil votos efectivos, al candidato de la Alianza por el Bien de Todos (PRD-PT-Convergencia), Andrés M. López Obrador (35.34%). Lejanamente, Roberto Madrazo Pintado, candidato de la Alianza por México (PRI-PVEM) ocupó el tercer lugar con una preferencia electoral de 21.57%.¹ Sin embargo, la ventaja del candidato panista se redujo a menos de un punto porcentual (0.58%, es decir poco más de 243 mil votos) en el resultado oficial del IFE, el cual incorpora la resolución de las actas con inconsistencias en la suma total de los 300 cómputos distritales (véase Cuadro 4.1).

Por otra parte existe, la posibilidad de que los partidos Alternativa Socialdemócrata y Nueva Alianza logren su registro como institutos políticos al obtener, respectivamente, 2.13 y 4.65% de los votos en las elecciones federales ordinarias a diputados, superando con ésto el requerimiento mínimo de 2% que establece el artículo 32 constitucional. En lo que respecta a las Cámaras de Senadores y Diputados, el PRI fue el gran perdedor en esta contienda, convirtiéndose en la tercera fuerza y cediendo al PAN el carácter de la primera

¹ Los resultados aquí enunciados son datos oficiales proporcionados por el Programa de Resultados Electorales Preliminares (PREP) del Instituto Federal Electoral (IFE), con el 98.45% de las actas computadas, en la elección presidencial; 98.37%, en la elección de senadores y 98.32% en la contienda a diputados, con corte de conteo a las 20:40 horas del 3 de julio de 2006, momento en que se da a conocer el último corte.

minoría; por su parte, el PRD logró un avance significativo en ambas cámaras y, finalmente, Alternativa Socialdemócrata y Nueva Alianza lograrían, cuando menos, obtener su registro.

Cuadro 4.1. PREP, PREP más actas con inconsistencias y cómputos distritales: comparativo de resultados, 2006

Tipo de resultado	PAN	Alianza por el bien de todos	Diferencia
PREP	36.38%	35.34%	1.04%
PREP (sumando actas con inconsistencias)	35.91%	35.29%	0.62%
Resultado oficial (cómputos distritales)	35.89%	35.31%	0.58%

Fuente: tomado de Instituto Federal Electoral, 2006b.

Ahora bien, cabe destacar que este proceso electoral se desarrolló en un panorama económico estable. Y a diferencia de elecciones anteriores a 1994, en esta ocasión existe una fuerte independencia entre los requerimientos de liquidez monetaria de las autoridades gubernamentales y el objetivo específico del Banco de México (Banxico), que por mandato constitucional (único) se centra formalmente en mantener el poder adquisitivo de la moneda aplicando un esquema de blancos de inflación. Con este motivo se describe la relación entre la política y la actividad económica en eventos electorales, haciendo uso de indicadores de corto plazo.

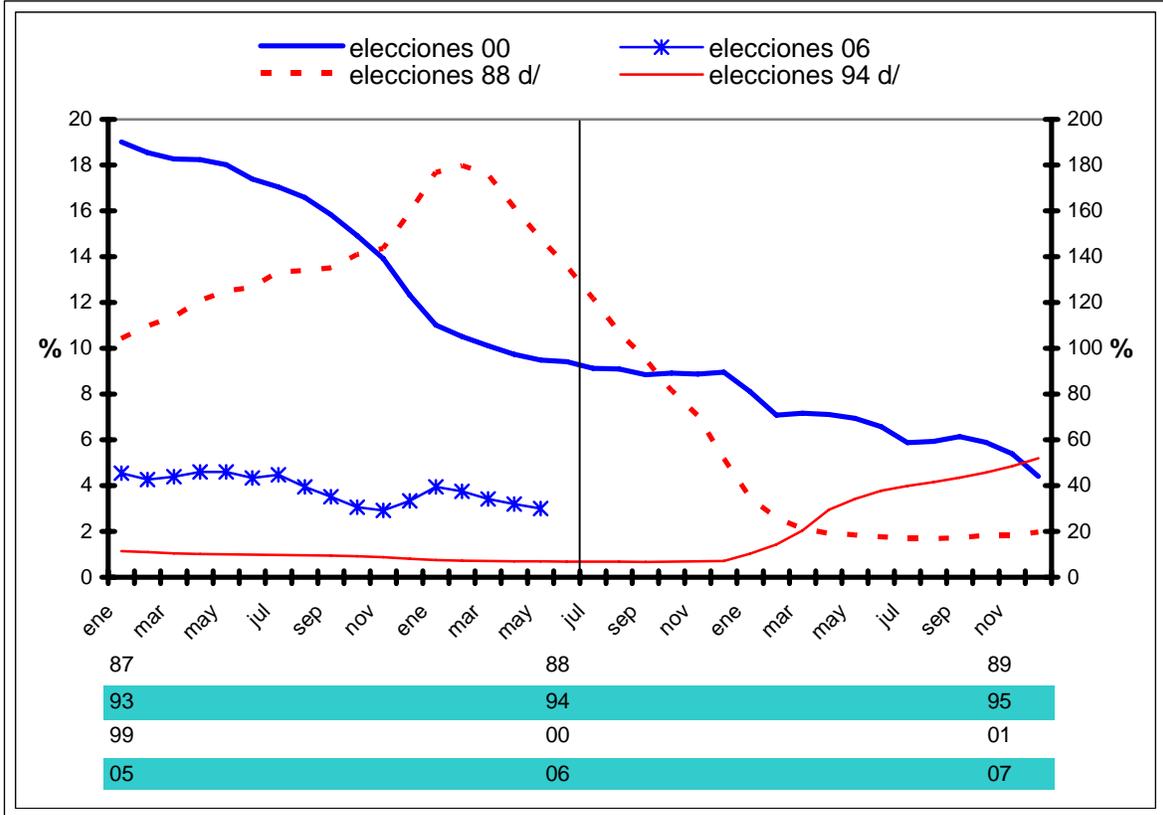
La inflación (π), la tasa de interés (r), el tipo de cambio (e), y el índice de precios y cotizaciones (IPYC) son indicadores de corto plazo, que reflejan el comportamiento inmediato de los mercados de dinero y de capitales ante eventos de coyuntura como, por ejemplo, los períodos de elección presidencial. Y de hecho, el análisis de estas variables permite definir cuáles fueron las condiciones económicas del país durante el pasado proceso electoral de 2006, por lo que se revisan las cuatro últimas experiencias electorales,

en las que se identifican dos modalidades distintas de la relación entre dichos procesos y el régimen de política económica.

La primera modalidad hace referencia a las elecciones celebradas en 1988 y 1994, que se caracterizaron por haberse realizado en un ambiente de aguda inestabilidad económica y política, una débil configuración del sistema financiero y un régimen cuasi-fijo del tipo de cambio. Bajo estas condiciones y dado que existían altos niveles inflacionarios con tasas de hasta 179% previas a la elección de 1988, se decidió iniciar un proceso desinflacionario de la economía que logró buenos resultados hasta junio de 1993, cuando se registró una inflación de 9.87%. En congruencia con este comportamiento las tasas de interés experimentaron una tendencia a la baja hasta finales de 1994, ya que a partir de 1995 tanto la inflación como las tasas de interés rompen esta tendencia y retoman niveles crecientes (véanse Gráficos 4.1 y 4.2).

Y es justamente en 1995 cuando la economía enfrenta una abrupta depreciación de la moneda nacional que obligó a la autoridad monetaria a pasar de una política cambiaria cuasi-fija a una paridad flexible, donde las fuerzas del mercado definen el tipo de cambio nominal, razón por la cual antes de la sobre-reacción cambiaria de 1995, podemos observar un comportamiento estable del tipo de cambio (véase Gráfico 4.3). Finalmente respecto al mercado de capitales, éste presentó un comportamiento estable con un bajo nivel de inversiones hasta que, en el marco de la sobre-reacción, la bolsa de valores registró una salida masiva de capitales, provocando una considerable caída en el IPYC, arrojándola a niveles de 1992, cuando la puntuación promedio de este índice oscilaba alrededor de los 1500 puntos (véase Gráfico 4.4).

Gráfico 4.1. México: inflación*, antes y después de elecciones presidenciales, 1988-2006



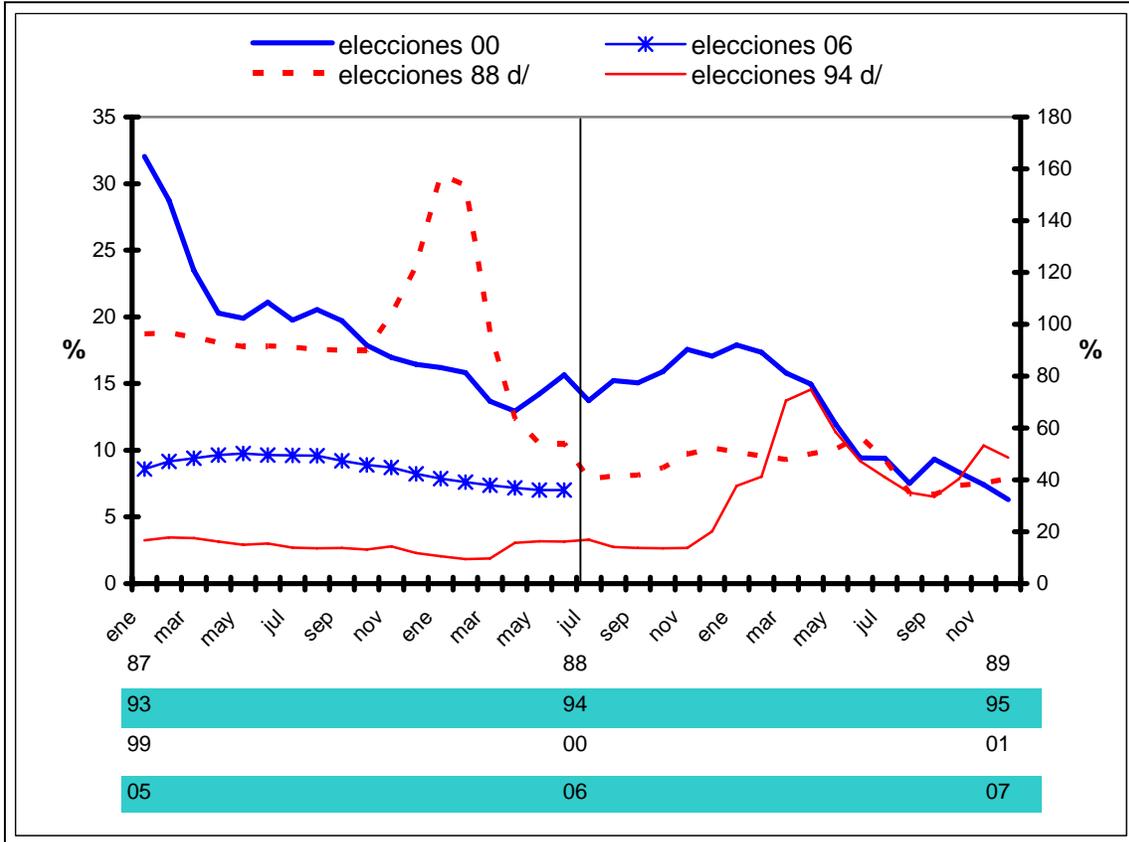
* Calculada como la variación mes-mes de año-año del índice nacional de precios al consumidor (INPC)

d/ escala derecha

Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México, 2006.

La segunda modalidad ubica a las elecciones presidenciales de 2000 y 2006 en un esquema de apertura comercial consolidada y una relativa estabilidad económica que ha logrado incentivar el fortalecimiento del mercado accionario, pero que aún no se encuentra totalmente desarrollado. Durante estos períodos electorales la inflación y la tasa de interés registraron un comportamiento a la baja, alcanzando tasas de un dígito (véanse Gráficos 4.1 y 4.2), lo cual dio como resultado cierto grado de credibilidad a los objetivos de la autoridad monetaria por parte de los agentes económicos, ya que éstos evaluaron positivamente los resultados del banco central.

Gráfico 4.2. México: tasa de interés*, antes y después de elecciones presidenciales, 1988-2006

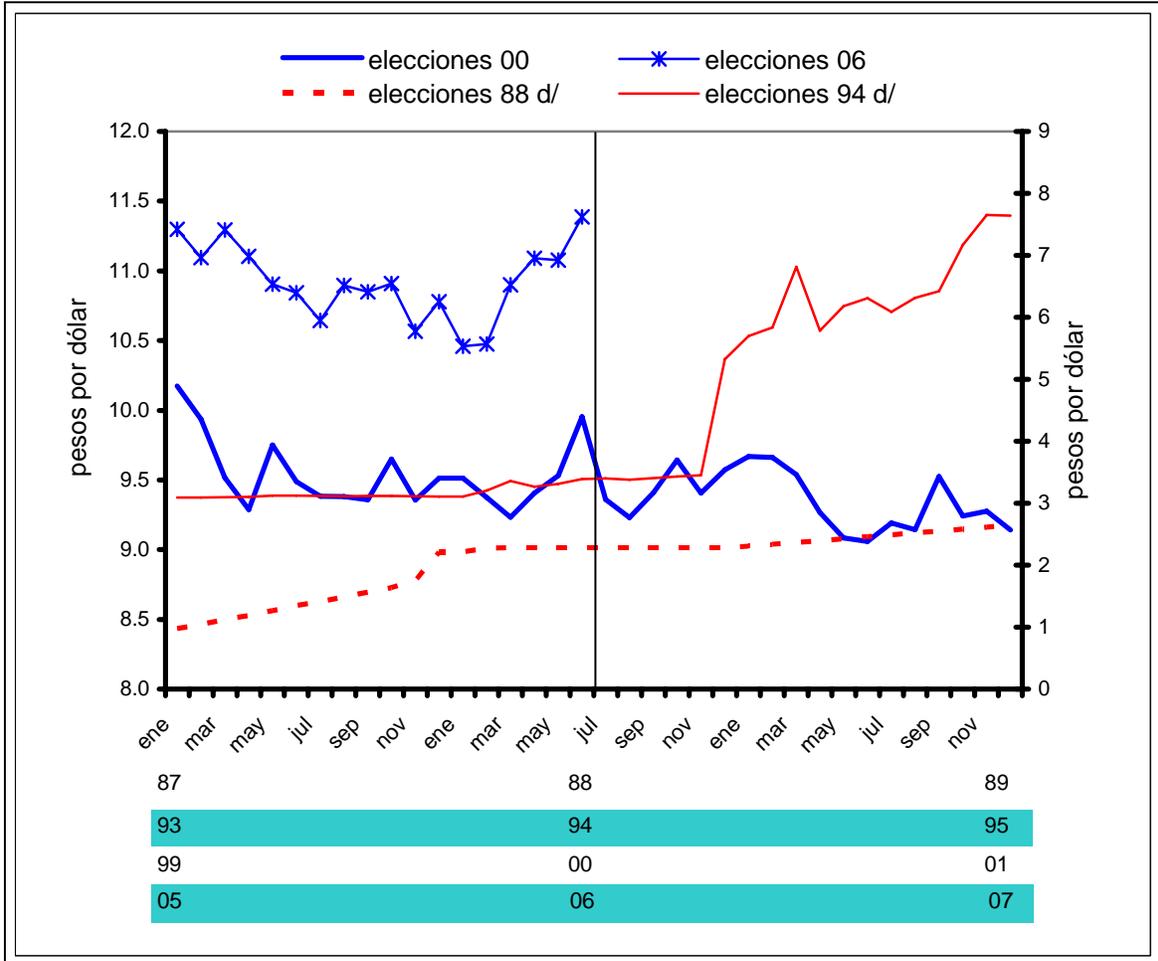


* CETES a 28 días con rendimiento exentas de impuesto
d/ escala derecha

Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México, 2006.

Por su parte, el tipo de cambio registró un comportamiento volátil, pero en general mantuvo una paridad promedio inferior a los diez pesos por dólar. De hecho, la paridad cambiaria bajó de 10.17 pesos por dólar en enero de 1999 a 9.14 en diciembre de 2001, es decir, hubo una apreciación de la moneda nacional que permitió incrementar la capacidad de compra del peso en los mercados internacionales (véase Gráfico 4.3).

Gráfico 4.3. México: tipo de cambio nominal*, antes y después de elecciones presidenciales, 1988-2006



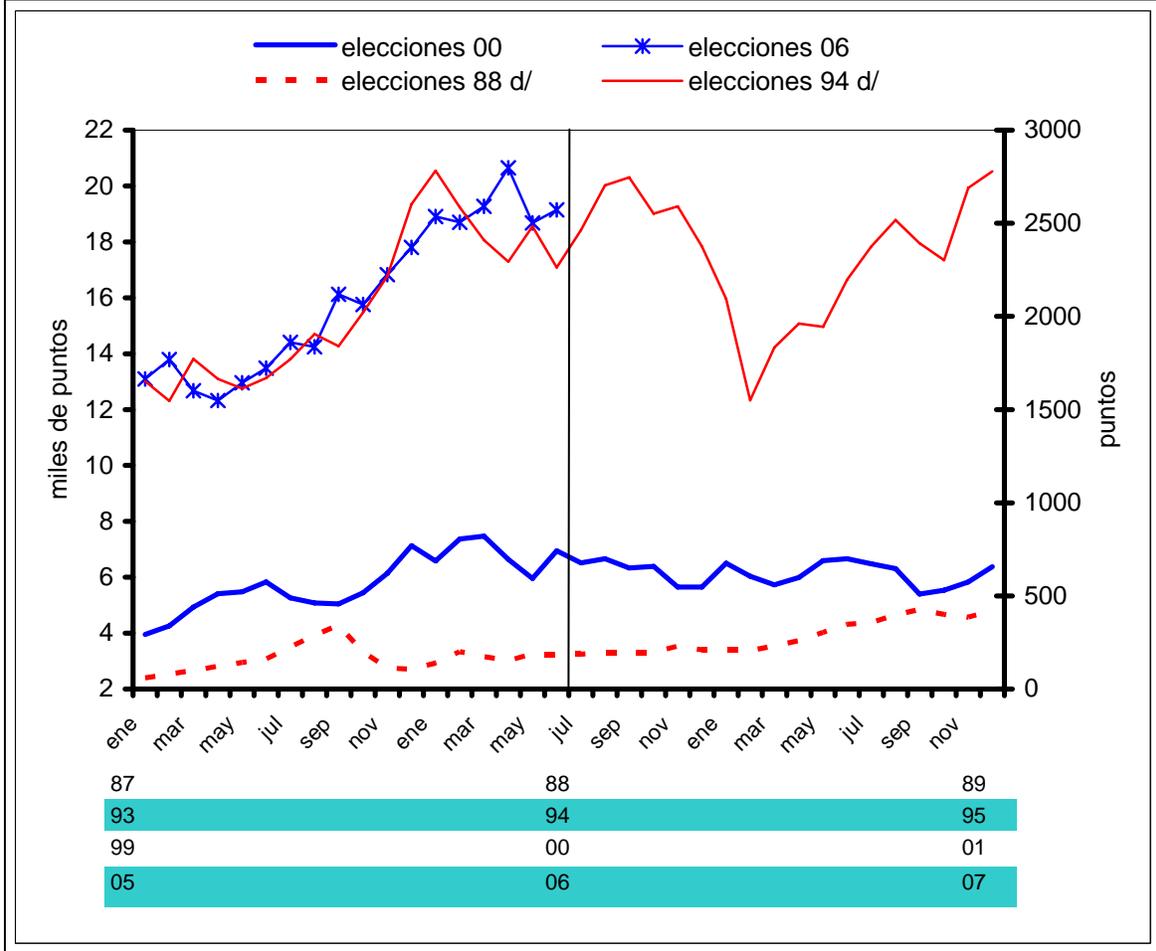
* El tipo de cambio (FIX) es determinado por el Banco de México con base en un promedio de las cotizaciones del mercado de cambios al mayoreo para operaciones liquidables el segundo día hábil bancario siguiente.

d/ escala derecha

Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México, 2006.

A la par de esto, el mercado de capitales seguía fortaleciéndose y aprovechando la estabilidad económica del país, aunque con un ritmo bastante conservador, pues los inversionistas aún arrastraban durante las elecciones de 2000 las malas experiencias de la alta dependencia entre la actividad económica y financiera y los asuntos electorales del país. Además, durante el proceso de ese año las presiones especulativas hacia el peso fueron mayores en los últimos tres meses previos a la fecha de elecciones, lo cual se refleja en el comportamiento limitado del IPYC (véase Gráfico 4.4).

Gráfico 4.4. México: IPYC, antes y después de elecciones presidenciales, 1988-2006



d/ escala derecha

Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México, 2006

En referencia a las condiciones macroeconómicas del país, durante 2006 existió un panorama económico estable bajo el cual se llevó a cabo la elección presidencial de este año, la cual se vio empañada por la pérdida de competitividad en los mercados internacionales. En cambio, internamente el compromiso de Banxico de establecer bajos niveles de inflación que oscilen alrededor de 3% garantizan a los agentes económicos tasas de interés bajas, que inciden positivamente sobre diversos sectores de la economía, como por ejemplo, por una parte se incentiva el crédito y aumenta el nivel de consumo de la sociedad, generando con esto un efecto riqueza en los individuos, y por otra, en el mercado de capitales a medida que baja la tasa de interés, los inversionistas prefieren la compra de acciones cuyos altos rendimientos son más atractivos que la tasa de interés de los

Certificados de Tesorería (CETES), logrando así incentivar la actividad bursátil que generó niveles históricos en el IPyC, producto del alto nivel de actividad de la bolsa de valores, que desde 2005 y hasta julio de 2006 mantuvo un comportamiento creciente, batiendo incluso sus propios *records* (véanse Gráficos 4.2 y 4.4).

A. 2. Política monetaria en elecciones: dos panoramas

Se puede afirmar que la inestabilidad en los mercados de dinero y de capitales durante las elecciones de la primera modalidad se debió a que la autoridad hacendaría y el banco central aplicaban políticas discrecionales que impactaron directamente el funcionamiento de éstos, los cuales se vieron afectados por la alta especulación que los agentes privados ejercieron sobre la moneda nacional cuando la falta de credibilidad del Banco de México dejó ver su incapacidad de hacer frente a la paridad cuasi-fija del tipo de cambio. Requiriendo así una modificación radical en el régimen o estrategia de acción política continuada del gobierno con respecto a su nivel de endeudamiento (Sargent, 1986).

Y, por el contrario, durante las elecciones de la segunda modalidad, el país contaba ya con un banco central autónomo que aplica una política monetaria bajo el esquema de blancos de inflación y que posee una trinidad basada en un tipo de cambio flexible, una meta de inflación y una regla de política monetaria, como la sugerida por Taylor (2000), garantizando hasta ahora la estabilidad del conjunto de la macroeconomía, sin que se hayan generado sobresaltos o profecías autovalidantes en los mercados de dinero y de capitales por parte de los agentes privados. Lo anterior sugiere entonces que la autoridad monetaria de México cumple con su objetivo específico de mantener la estabilidad de precios, ganando así credibilidad por los resultados obtenidos.

Por tanto, la estabilidad económica se debe al cambio en la forma de operar la política monetaria por parte del banco central, la cual ahora incluye metas y reglas de política. Pero, ¿cómo es que se logra esta transición y cuáles son las condiciones que la permiten? Tradicionalmente la política monetaria tiene por objetivos reducir el nivel de precios, promover el crecimiento, elevar el nivel de empleo, estabilizar el tipo de cambio y

la tasa de interés de largo plazo y evitar desequilibrios permanentes en balanza de pagos con el fin de prevenir crisis financieras (Khan, 2003). Pero, desde la década de los noventa la mayor parte de las economías desarrolladas y emergentes, han concentrado sus esfuerzos en disminuir el nivel inflacionario, que para el caso de la economía mexicana se ha convertido en objetivo único de la política monetaria.

Esto ha obligado a los bancos centrales a virar hacia un esquema de blancos de inflación que para su buen funcionamiento requiere de la aplicación de reglas de política. Así por ejemplo, la única forma de política monetaria firme es la basada en la trinidad de Taylor (2000), que, como se puede ver, no permite la existencia de la antigua discrecionalidad en la forma de operar los instrumentos de política monetaria, ya que el alejarse de las especificaciones puede ocasionar una carencia de funcionalidad de la regla de política y repercutir en la credibilidad del banco central.

Pero a pesar de que la autoridad monetaria ha hecho uso del abundante trabajo intelectual del esquema de blancos de inflación y cuya aplicación ha permitido ya la estabilidad del conjunto de los indicadores macroeconómicos, se hace necesario enfatizar que en términos de reducir la pobreza y aumentar el bienestar social aún no se han cumplido los objetivos establecidos por el gobierno federal. Es por esto que la clase política triunfadora en esta elección tiene frente a sí, un par de retos ligados a la coordinación eficiente entre las políticas fiscal y monetaria, que hasta el momento han logrado dar ya una cierta estabilidad a la economía nacional, de aquí la importancia de mantener respeto a la autonomía del banco central a la par de un manejo equilibrado y responsable de las finanzas públicas, que garantice a los agentes privados credibilidad y transparencia en las decisiones y anuncios, tanto de la autoridad monetaria como del gobierno federal, evitando con esto políticas discrecionales que afecten la configuración económica actual.

B. SOBRE LAS RESTRICCIONES POLÍTICAS AL CRECIMIENTO

En este inciso se intenta matizar el contexto actual de las interacciones entre agentes políticos y económicos y haciendo uso del modelo de Solow se formaliza el lento crecimiento que ha experimentado la economía mexicana en los últimos años.

B. 1. Los agentes políticos en el contexto actual

El panorama de estabilidad macroeconómica conseguido durante el último sexenio ha reflejado avances poco significativos en la actividad económica del país (según la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la economía tuvo un crecimiento promedio anual de 2.1% en el sexenio 2000-2006). Esta característica, sugiere entonces que el crecimiento económico de México no sólo depende –como en la mayoría de los países capitalistas– de la cantidad de recursos humanos y de capital y de la compatibilidad de las políticas económicas encargadas de procurar la estabilidad macro, garantizando así un ambiente propicio para la inversión, sino que además, es afectado negativamente por restricciones políticas, que han permanecido a lo largo del desarrollo capitalista mexicano.

Estas restricciones políticas al crecimiento existen a partir de la configuración anómala del capitalismo mexicano, que durante largo tiempo ha fortalecido los acuerdos entre la cúpula política y algunos grupos empresariales privilegiados y los líderes sindicales, en decremento de la productividad laboral y del desarrollo competitivo de los mercados interno y externo, permitiendo a los privilegiados acumular rentas significativas.² Más tarde, una mayor inserción de México al mercado mundial –dados los tratados de libre comercio firmados desde principios de la década de los años noventa y hasta hoy día–, y el crecimiento de los grandes capitales nacionales que buscaban nuevos mercados, modificaron la forma de operar de los agentes económicos.

² Los economistas que hablan el español peninsular utilizan el término "renta" como sinónimo de ingreso, sin embargo, aquí se refiere al dinero obtenido por algún agente económico sin que éste haya realizado alguna actividad productiva.

Éstos viraron hacia un enfoque racional y, por tanto, hubo cambios en el proceso de información de los agentes, lo cual para las autoridades implica dar a conocer la forma en que operan, tanto en aspectos económicos como políticos, es decir, a partir de la década de los años noventa se registró un proceso de transición de un régimen autoritario a uno con incipiente democracia representativa que comienza a dar indicios de transparencia, prueba de ello, son los anuncios de política de la Secretaría de Hacienda (4.5% de crecimiento del producto en 2006) y las metas de inflación establecidas por el banco central (3%), claro, no hay que olvidar que aún hay niveles de gobierno que se resisten a esta transición y permiten la existencia de caciquismos en diversas regiones del país.

B. 2. Modelando la restricción política³

El modelo de Solow analiza el caso en el que el capital y el trabajo pueden combinarse en proporciones variables, por lo que la función de producción aparece en la forma,

$$(4.1) \quad Q = f(K, L) \quad \text{donde} \quad K, L > 0$$

Si esta función se expresa como una Cobb-Douglas en donde los parámetros α y $1-\alpha$ representan la proporción de capital y de trabajo, respectivamente, en una economía que, además, está atada a restricciones políticas que son representadas por un parámetro ρ y que afectan negativamente el crecimiento, tenemos que:

$$(4.2) \quad Q = K^{\alpha-\rho} L^{1-\alpha-(1-\rho)} = L \left(\frac{K}{L} \right)^{\alpha-\rho} = Lk^{\alpha-\rho}$$

³ El desarrollo del modelo de Solow con restricción política fue tomado de López, Osorio y Romero, 2007. Del cual el sustentante es coautor.

La ecuación (4.2) se obtiene a partir de dividir todos los componentes de la función de producción entre el componente trabajo (L) como se indica a continuación:

$$\left(\frac{Q}{L}\right) = \frac{K^{\alpha-\rho} L^{1-\alpha-(1-\rho)}}{L^{\alpha-\rho} L^{1-\alpha-(1-\rho)}} = \frac{K^{\alpha-\rho}}{L^{\alpha-\rho}} = \left(\frac{K}{L}\right)^{\alpha-\rho} \quad \text{donde } k \equiv \frac{K}{L}$$

$$\therefore Q = L k^{\alpha-\rho}, \text{ que también puede escribirse como } L^{\alpha-\rho} \sqrt[\rho]{k}$$

si además se supone que existen inversión constante y crecimiento de la fuerza de trabajo tenemos que:

$$(4.3) \quad \dot{K} \left(\equiv \frac{dK}{dt} \right) = sQ, \text{ es la inversión constante, y}$$

$$(4.4) \quad \frac{\dot{L}}{L} \left(\equiv \frac{dL/dt}{L} \right) = \lambda, \quad (\lambda > 0) \text{ es el crecimiento de la fuerza de trabajo.}$$

Las ecuaciones (4.2), (4.3) y (4.4) constituyen el modelo completo. Ahora para resolverlo se sustituye la ecuación (4.2) en (4.3) y se obtiene:

$$(4.5) \quad \dot{K} = sLk^{\alpha-\rho}$$

Dado que $k \equiv \frac{K}{L}$ y $K \equiv kL$, permiten obtener otra expresión para \dot{K}

$$(4.6) \quad \dot{K} = L\dot{k} + K\dot{L} = L\dot{k} + k\lambda$$

Y finalmente cuando las ecuaciones (4.5) y (4.6) se igualan y se elimina el factor común L , resulta:

$$(4.7) \quad \dot{k} = sk^{\alpha-\rho} - \lambda k$$

Esta última expresión es la ecuación fundamental del modelo de Solow con incorporación de una restricción política ρ que afecta negativamente el crecimiento económico. Intuitivamente se puede inferir que la restricción política resta productividad al capital. Explícitamente, esta restricción representa los costos de transacción que originan

mercados imperfectos, producto de una estructura socio-política que solapa la existencia de privilegios monopólicos, tanto en el sector privado como en el público, es decir estructuras de producción monopólicas y sindicatos corporativistas, que se traducen en una transferencia inequitativa de recursos por parte de los consumidores hacia los monopolios, provocando la reducción del excedente de los primeros y alentando una mayor concentración del ingreso por parte de los últimos.

En suma los costos de transacción generan una alta concentración del ingreso y de la riqueza y restringen el crecimiento económico, por lo que el tamaño de estos costos determina si un país puede o no desarrollarse. Por ejemplo, en la ecuación (4.7) cuanto más se igualen los valores de los parámetros ($\alpha \approx \rho$) la variación en el producto tiende a cero y en el caso extremo es negativa, entonces no habrá crecimiento y, por el contrario, cuanto más divergentes sean los valores de estos parámetros y por supuesto que ($\alpha > \rho$) el producto registrará variaciones positivas, generando así crecimiento.

Por tanto, el problema de restricciones políticas que afectan el crecimiento económico sostenido en México sí tiene solución. Ésta consiste en modificar la actual estructura socio-política y, por tanto, romper con las reglas inadecuadas, escritas y no escritas, –establecidas entre ciertos segmentos del gobierno, sectores empresariales privilegiados, líderes sindicales venales y representantes de sectores sociales que alientan el incumplimiento de las leyes– que han permitido la configuración de imperfecciones en el mercado. Sólo con lo anterior se dará fin a la concentración del ingreso y de la riqueza, que aunque se ha reducido, aún prevalece en la estructura socioeconómica del país: el coeficiente de Gini –que mide la concentración del ingreso– bajó de 0.543 en 2000 a 0.526 en 2005, según la Encuesta Nacional Ingreso-Gasto de los Hogares para 2005.

Para lograr lo anterior es necesario solidificar la estructura autónoma de las instituciones reguladoras de la actividad económica, como la Comisión Federal de Competencia (CFC). Estas instituciones deben garantizar el fin de los privilegios generados por la actual estructura socio-política, por lo que entonces deben alentar la competitividad de los mercados y procurar que esta desregulación beneficie al conjunto de consumidores. Además, es necesario modificar la rigidez del mercado laboral, provocada por la concentración de sindicatos corporativistas, la cual obstruye una mayor competitividad de

los trabajadores y no genera las oportunidades necesarias para la incorporación de la creciente fuerza laboral.

Si se combina el incipiente rediseño institucional democrático –que hasta el momento favorece una mayor transparencia de las instituciones– y la mayor competitividad de los mercados, incluyendo el laboral, y esto se fortalece con la formación de instituciones reguladoras autónomas, tenemos entonces la configuración de una naciente economía de mercado democrática que beneficia a los consumidores en general y, por tanto, alienta una distribución equitativa del ingreso y de la riqueza, que puede traducirse a su vez en crecimiento económico sostenido. A este escenario sólo le falta el alineamiento de la clase política, la cual debe modificar su comportamiento de acuerdo a las reglas de transparencia ya configuradas y aceptar que el antiguo régimen de privilegios debe llegar a su fin.

Capítulo V

El México post-electoral

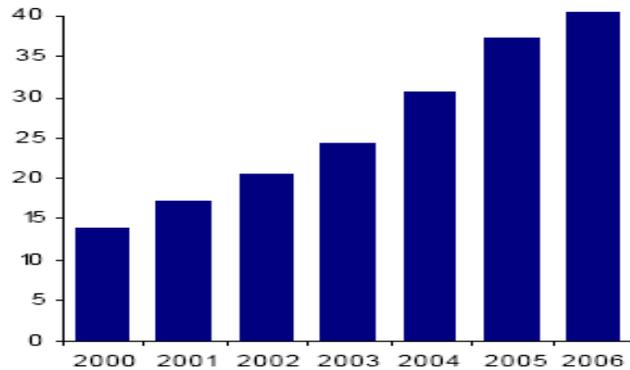
A. CRÉDITOS BANCARIOS A LOS HOGARES EN 2007

Desde el año 2000 el sistema financiero en México se ha caracterizado por otorgar mayores niveles de financiamiento a los hogares. De esta forma, las familias se han beneficiado directamente de los créditos al consumo y a la vivienda que comercializan la banca múltiple y otros intermediarios financieros. Sin embargo, durante el primer semestre de 2007 las instituciones reguladoras de este mercado han señalado la existencia de algunos focos de alerta: la morosidad y el incumplimiento de pagos son ejemplos de ello. Así, el presente inciso aborda en su primer apartado los informes del Banco de México y otros organismos reguladores de este sistema, así como la posición de la banca comercial y de algunos economistas ante tal problemática y en el segundo, con un tono descriptivo, se compara la dinámica de ambos créditos.

A. 1. Las declaraciones

En los últimos años se han reducido las restricciones financieras para que los agentes económicos puedan acceder a servicios financieros como el crédito. El buró de crédito ha mantenido en los últimos seis años una tendencia creciente en el número de agentes privados que se incorporan a él, alcanzando en 2006 el mayor monto de adeudos crediticios (véase Gráfico 5.1). Según el Banco de México son tres los factores que han contribuido en el incremento del crédito destinado a los hogares: 1) la estabilidad en los indicadores macroeconómicos, 2) la mayor disponibilidad de recursos financieros internos y 3) la renovación del acervo de bienes de consumo duradero.

Gráfico 5.1. México: número de personas físicas incorporadas al buró de crédito, 2000-2006
-millones de personas-



Fuente: Buró de crédito, tomado de Banco de México, 2007.

Pero la autoridad monetaria y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) también han alertado a la banca comercial de los riesgos que representa la expansión desmedida de préstamos financiados con tarjetas de crédito (dinero plástico) a agentes privados sin ningún historial crediticio previo. Y es que de las 8.7 millones de tarjetas de crédito adicionales que comercializó la banca múltiple durante 2006, el 40% de ellas se destinó a personas sin antecedentes crediticios, generando incrementos anuales del 38% en la cartera vencida.

Sin embargo, para algunos economistas como Macario Schettino, director de Investigación del Tecnológico de Monterrey Campus Ciudad de México, el incremento en los pasivos de los bancos comerciales no significa una señal de alarma. Según él, aunque la cartera vencida registró un crecimiento anual de 35% en marzo y 38% en abril de este año, lo cierto es que la base de partida es muy pequeña, “y esto significa que no hay ningún problema con la cartera vencida”. Este rubro “llegó a ser un problema muy serio en el inicio de los años 90. Entonces, los bancos se acababan de privatizar, apenas se había abierto el flujo internacional de capitales al país y hubo un exceso de recursos que los bancos intentaron colocar en créditos de una manera demasiado rápida”.

Por su parte, el vicepresidente de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF), Luis Fabre, declaró que el

crédito al consumo representa la actividad más rentable de la banca, razón por la cual este tipo de financiamiento ha presentado una dinámica creciente más activa, aunque para los usuarios signifique pagar “dos o tres veces más el monto que les prestaron”. Desde otra perspectiva los banqueros afirman que el crédito está bajo control. En voz de Enrique Castillo Sánchez, presidente de la Asociación de Bancos de México, los niveles de morosidad son reducidos, pero se podría observar un mayor deterioro, sobre todo por una desmesurada expansión de financiamientos.

A. 2. Los datos

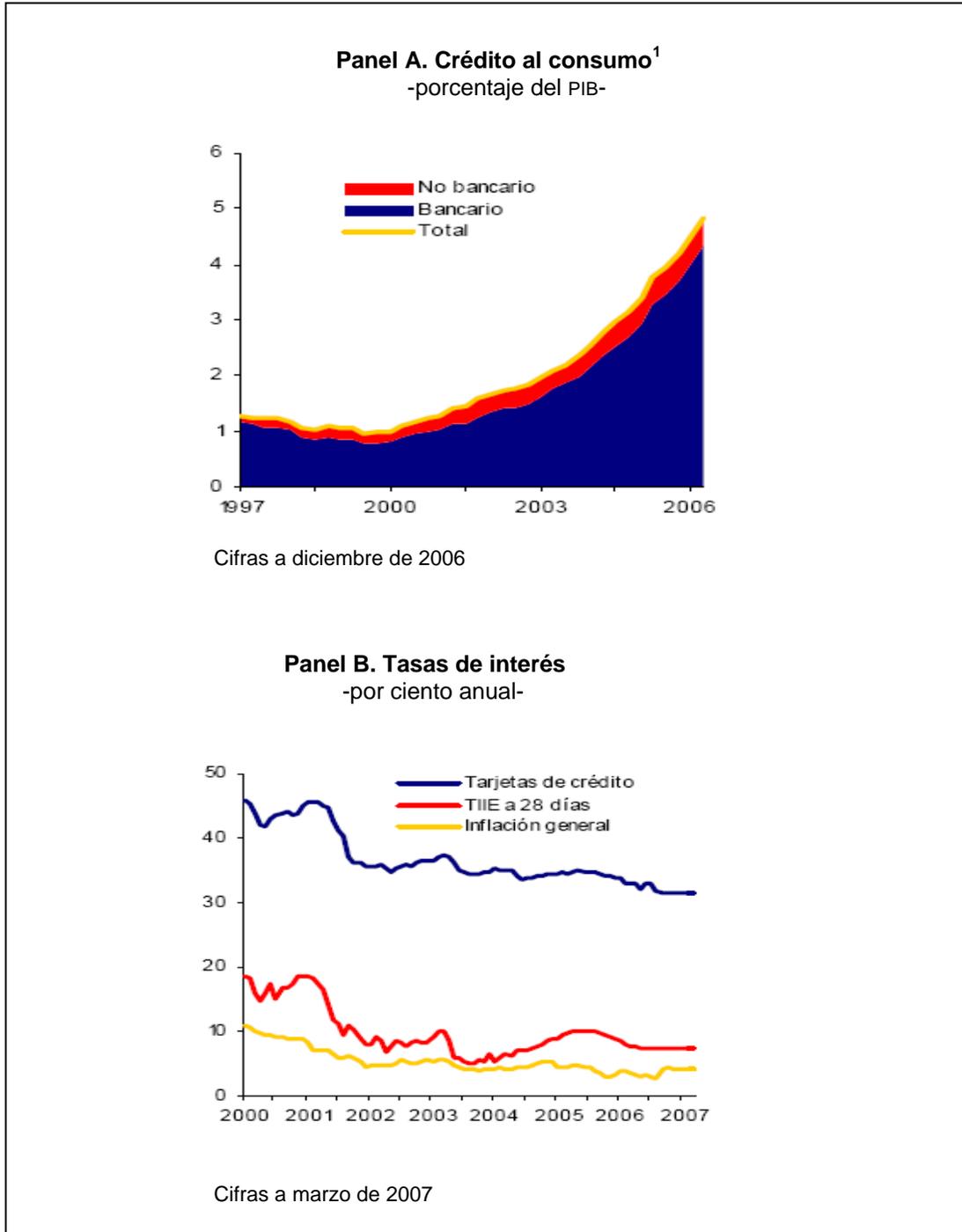
El crédito al consumo que comercializa la banca múltiple comenzó su recuperación en 2000 y mantuvo un comportamiento creciente durante los siguientes seis años. Alcanzando en 2006 su mayor nivel al representar el 4.2% del PIB, a pesar de que este tipo de crédito es financiado, en su mayoría, con tarjetas de crédito a tasas de interés que, aunque mantienen una tendencia bajista, aún son altas (véase Gráfico 5.2). De esta forma los intermediarios financieros han motivado la ampliación en los patrones de consumo de los hogares.

Sin embargo, la expansión del crédito al consumo de los hogares a través de las tarjetas de crédito ha comenzado a encender los primeros focos de alerta en los asientos contables de la banca comercial. Recuérdese que el crédito a los hogares es el endeudamiento de éstos con el sector financiero. Entonces el problema surge cuando la morosidad y el incumplimiento de pagos se convierten en particularidades permanentes del endeudamiento financiero de las familias.

En este tenor, Banxico señala que: 1) el servicio de los pasivos de los hogares crece a un ritmo mayor que sus ingresos, por lo que aumenta la carga financiera relativa y 2) aunque el crédito hipotecario representa la mayor carga relativa en la deuda de los hogares, es el endeudamiento vía tarjetas de crédito el que crece con mayor dinamismo. A pesar de que el servicio de la deuda de los hogares ha aumentado (5.1% del ingreso disponible en

2006) éste todavía es bajo en comparación con el de otros países como Chile (19%), España (15%) y Estados Unidos (19.6%).

Gráfico 5.2. México: crédito al consumo y tasas de interés, 1997-2006

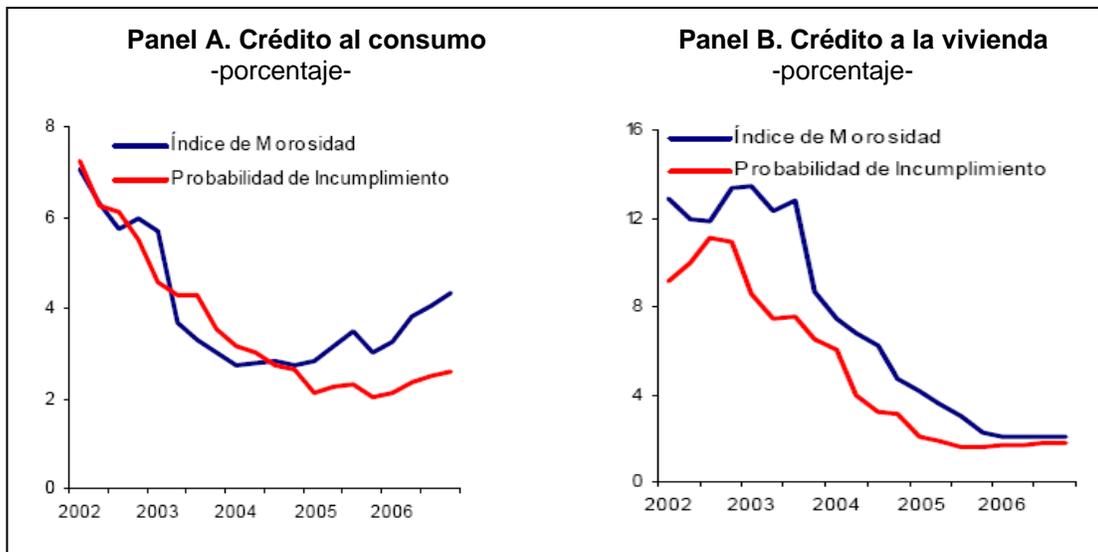


¹ Incluye crédito total al consumo de la banca múltiple, la banca de desarrollo y las sofoles.

Fuente: tomado de Banco de México, 2007.

De hecho el crédito al consumo presentó un índice de morosidad creciente durante el primer trimestre de 2007 (4.6%), lo que generó un cambio en la pendiente de la representación gráfica del índice de morosidad y con esto amplió la probabilidad de incumplimiento en los pagos de las familias. En sentido opuesto, desde 2004 el crédito hipotecario mantiene una tendencia a la baja tanto de su índice de morosidad como de la probabilidad de incumplimiento de los pagos hipotecarios desde 2003 y durante 2006 mantuvo tasas de crecimiento constantes para ambos conceptos. (Véase Gráfico 5.3).

Gráfico 5.3. México: índice de morosidad y probabilidad de incumplimiento, 2002-2006



Cifras a diciembre de 2006.

Fuente: tomado de Banco de México, 2007.

Es importante señalar que el rango del índice tiene una escala de 0 a 100 puntos, siendo el valor de 100 la mayor posibilidad de incumplimiento y 0 la inexistencia de incumplimiento de pagos. “Esta probabilidad se estima a partir de la tasa de incumplimiento observado en cada tipo de crédito, que es la proporción de deudores o créditos que dejan de pagarse en un período dado, con respecto de los que estaban vigentes en el período anterior” (Banco de México, 2007). Por tanto, las probabilidades de incumplimiento en ambos tipos de crédito se encuentran lejanas de representar un riesgo

para el sistema financiero, pero sí evidencian el mal uso del dinero plástico por parte de algunos agentes económicos.

B. REFORMA FISCAL EN 2007: UNA DESCRIPCIÓN ANALÍTICA

El pasado 20 de junio de 2007 el secretario de Hacienda Agustín Carstens Carstens, en representación del presidente Felipe Calderón, entregó de manera oficial ante el pleno del H. Congreso de la Unión el conjunto de propuestas para dar inicio a la Reforma Integral de la Hacienda Pública en México. Pero la iniciativa ya había generado desconcierto y especulaciones entre los diputados y senadores, luego de que días antes circulara en el recinto un documento, no reconocido oficialmente, con propuestas de reforma hacendaria. Ante tal evento la SHCP, en voz de Rodrigo Brand, vocero de la dependencia, aclaró que el texto filtrado contenía “documentos de trabajo que han perdido vigencia y que difieren en aspectos sustantivos de lo que es la propuesta oficial”.¹

Aquí, la propuesta de reforma hacendaria se analiza en dos apartados: el primero da cuenta de la descripción técnica bajo la cual se suscribe la propuesta que pretende dar solución al bajo nivel de recaudación tributaria que enfrenta el gobierno federal y que se profundizará en los próximos años debido a una posible reducción de los ingresos petroleros. En el segundo se revisa la funcionalidad teórica de la política fiscal y sus efectos sobre las principales variables macroeconómicas dependiendo del carácter –restrictivo o expansivo– con que ésta sea aplicada. Además, se evalúa si la propuesta de reforma hacendaria es realmente una reforma integral o, únicamente, una reforma tributaria.

B. 1. La descripción técnica

Según la SHCP, “la Reforma Integral de la Hacienda Pública constituye un primer paso para enfrentar los desafíos de los próximos veinte años, para entonces se prevé que

¹ La discusión política que ha seguido a la propuesta de reforma hacendaria se aborda en Osorio, 2007b.

hayan desaparecido las reservas de petróleo ubicadas en condiciones favorables de explotación. La envergadura de la reforma que se requiere para ello implica que debe ser un proceso gradual, que permita a la economía mexicana ajustarse ante una nueva estructura tributaria e institucional” (SHCP, 2007). Por ejemplo, para 2006 los ingresos petroleros representaron el 38.6% del total de los ingresos presupuestarios del gobierno federal, mientras que los ingresos tributarios participaron con el 41.8%; como proporción del PIB los primeros representan el 9.4% y los últimos el 10.2%.

La reforma fiscal que promueve el gobierno federal está sustentada en cuatro pilares: 1) mejorar sustancialmente el ejercicio del gasto público y la rendición de cuentas de acuerdo con resultados, 2) establecer las bases de un nuevo federalismo fiscal que acerque la hacienda pública a las necesidades diarias y más acuciantes de la población, 3) terminar con privilegios fiscales, combatiendo la evasión y la elusión fiscales, y 4) fortalecer la recaudación de ingresos tributarios para que el gobierno pueda hacer frente a las necesidades de un desarrollo sostenible, sin perder competitividad y, especialmente, para que el gobierno pueda cumplir con la deuda social que tiene pendiente con millones de mexicanos que padecen condiciones de pobreza y que están en desventaja notoria respecto de los mexicanos más favorecidos (SHCP, 2007).

El cuarto pilar es el que interesa analizar, pues éste es el que aborda las propuestas para fortalecer los ingresos tributarios. Básicamente la reforma fiscal, en el pilar aludido, promueve tres nuevas contribuciones: la primera consiste en introducir un impuesto llamado Contribución Empresarial de Tasa Única (CETU), la segunda es la creación de un Impuesto Especial sobre la Producción y Servicios (IEPS) que grave los juegos de apuestas, y la tercera es otro IEPS que gravará la venta de pinturas en aerosol que dañan bienes inmuebles públicos y privados. (SHCP, 2007). Además, considerando los principios de equidad y proporcionalidad, se propone implementar la Ley del Impuesto contra la Informalidad (LICI) para ampliar la base gravable y evitar la evasión fiscal. (SHCP, 2007).

Se plantea que la CETU a cobrar sea de 19% sobre la base de efectivo, el IEPS a juegos de apuestas recaudará una tasa de 20% sobre la contraprestación que se cobre por participar en ese tipo de actividades, y la tasa del IEPS sobre las ventas y las importaciones de pinturas en aerosol será de 50%. “Se estima que la reforma planteada incrementará

gradualmente los ingresos para las entidades federativas en 1% del PIB, y para el gobierno federal en 2% del PIB en el 2012” (SHCP, 2007). Esta combinación de contribuciones brinda la posibilidad de incrementar los recursos presupuestarios. Sin embargo, la aplicación de la LICI que gravaría “a una tasa del 2% los depósitos en efectivo, en moneda nacional o extranjera, que reciban las personas físicas y morales cuyo monto acumulado exceda de \$20,000.00 mensuales, en una o varias de sus cuentas abiertas en instituciones financieras” (SHCP, 2007), podría desvanecer los logros alcanzados por la captación de las tres primeras debido a que ésta desincentiva las transacciones bancarias.

Ante la complicación de la LICI la SHCP ha pensado en las personas físicas y morales que ya cubren sus contribuciones, pero no ha dado una solución satisfactoria para los movimientos monetarios que se cubren fuera del sistema financiero y que se pretende gravar. La Secretaría ha declarado que “[p]ara evitar el impacto de esta contribución a los sujetos que aun realizando operaciones en efectivo cumplan con sus obligaciones fiscales, específicamente en materia del impuesto sobre la renta, se propone que éstos puedan acreditar contra dicha contribución el monto del impuesto contra la informalidad que hubieren pagado, con lo que no se verá afectada su economía” (SHCP, 2007). Sin duda, un respiro para los contribuyentes activos, pero el impuesto a la informalidad no amplía la base gravable como lo suponen los responsables de las finanzas públicas del país.

En síntesis, el gobierno federal requiere disminuir su dependencia de los recursos petroleros. El reto es sustituir gradualmente en un período de veinte años los ingresos petroleros (casi 10% como proporción del PIB en 2006) con ingresos tributarios. De cumplirse tal objetivo en 2026 éstos aumentarían a 20% como proporción del PIB; si se supone que las reservas de crudo –con posibilidad de ser explotadas– se extinguen en el lapso de tiempo señalado, los ingresos tributarios tendrán que aumentar en promedio 3% como proporción del PIB en cada uno de los próximos tres sexenios, comenzando en el actual. Esta es la única manera de mantener el equilibrio en el balance fiscal. “De no hacer nada, sólo por la tendencia inercial de los compromisos ineludibles de gasto tendríamos un déficit fiscal de 2.9 como proporción del PIB al final de este sexenio” (Carstens, 2007).

Procurar finanzas públicas sanas y, por tanto, un balance fiscal en equilibrio o cercano a cero eran algunas de las propuestas que Felipe Calderón resaltaba en sus discursos de campaña. Hoy esas propuestas parecen consolidarse –no por convicción gubernamental, sino por restricción presupuestaria–. Y es que si se plantea una ecuación de flujo de fondos, en donde se representa el equilibrio entre los sectores interno y externo de una economía, se puede describir el enfoque macro que está siguiendo el gobierno para evitar un déficit en el balance del sector público como consecuencia de la caída en el nivel de ingresos petroleros.

$$(5.1) \quad (X - M) = (S - I) + (Tx - G)$$

En la ecuación (5.1) el balance del sector externo ($X - M$), que surge de la diferencia entre las exportaciones (X) y las importaciones (M), es igual a la suma de los balances de los sectores privado ($S - I$) y público ($Tx - G$). En este momento el gobierno tiene por objetivo mantener el equilibrio en el balance del sector público, pero sin reducir el gasto (G), a sabiendas de que uno de sus principales ingresos –los petroleros– comenzarán a reducirse. Por tanto, la única manera de conseguir el equilibrio es incrementar los ingresos tributarios (Tx). Es necesario aclarar que si el aumento en los impuestos no impacta de manera negativa al producto no se incurre en una política fiscal restrictiva. Tal escenario ocurre cuando la economía no está operando con pleno empleo.²

Ante una inminente reducción de los ingresos petroleros, y tomando en cuenta este enfoque descriptivo, existen tres opciones para prevenir una futura crisis presupuestal: la primera consiste en que el gobierno admita una reducción del gasto público, la segunda le permitiría al gobierno mantener el mismo nivel de gasto público actual, pero con un mayor déficit fiscal, que podría ser financiado por la vía de la emisión de deuda –este escenario motivaría incrementos en las tasas de interés– y, la tercera busca ampliar la base gravable y conseguir una mayor recaudación tributaria –como lo sugiere la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)–. De estas opciones, el gobierno eligió la

² Con pleno empleo el aumento en el nivel de impuestos afectará directamente a la inversión, por lo que el déficit del sector privado tenderá a disminuir si el nivel de ahorro no disminuye y, por tanto, siguiendo la misma tendencia el balance externo se dirigiría hacia el equilibrio. Pero este camino hacia el equilibrio de los balances de los sectores interno y externo estaría ocurriendo en un nivel de producción menor al potencial o de pleno empleo.

última: la que concuerda con las propuestas de la plataforma política que los llevó al triunfo en las elecciones presidenciales de 2006.

B. 2. La política fiscal: un enfoque teórico

Existen diversos modelos que permiten entender el carácter restrictivo o expansivo de una política fiscal y sus efectos sobre algunas variables macro de la economía. Uno de ellos es el caso clásico: en éste la demanda de dinero no depende de la tasa de interés, lo que permite trazar una curva *LM* vertical y, por tanto, establecer un modelo en donde la política monetaria es altamente efectiva para expandir el nivel de producción de la economía y la política fiscal no. Esta descripción es acorde a la economía mexicana, pues las condiciones de ésta así lo muestran: economía pequeña, libre movilidad de capitales y tipo de cambio flexible.

Suponiendo que la economía opera con una curva *LM* perfectamente inelástica, entonces los desplazamientos de la curva *IS* hacia el suroeste o noreste no afectan el nivel de producción y sólo provocan movimientos en la tasa de interés. En este marco si el gobierno decide incrementar el nivel impositivo en la economía y, al mismo tiempo, aumentar el gasto público, de tal manera que el incremento del segundo sea mayor al del primero, la curva *IS* se desplazaría hacia el noreste a una tasa de interés más alta que la inicial, pero con el mismo nivel de producción (Y_0).³ La explicación teórica es que “[s]i la demanda de dinero no está relacionada con el tipo de interés, como implica la curva *LM* vertical, hay un único nivel de producción en el que el mercado de dinero se encuentra en equilibrio” (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004).

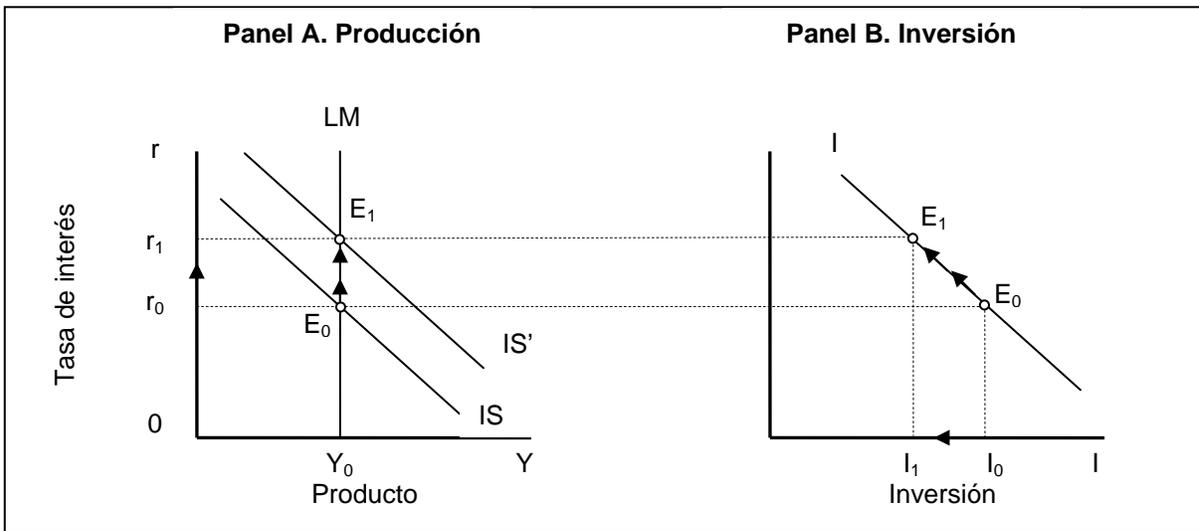
Como la expansión del gasto público no altera el nivel de producción, entonces lo que surge es una disminución de la inversión provocado por el mayor gasto que el gobierno ejerce.⁴ Este comportamiento se puede observar en la Figura 5.1, en donde la economía opera inicialmente en el equilibrio (E_0) a un nivel dado inversión (I_0) que se mantiene en

³ La SHCP ha declarado que para cumplir con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo es necesario incrementar el gasto público (SHCP, 2007).

⁴ Este escenario supone que la economía opera con pleno empleo.

equilibrio con la tasa de interés r_0 , pero cuando el gobierno aumenta el gasto público se incentiva la curva del mercado de bienes (IS) la cual se desplaza hacia el noreste, como lo indica la curva IS' (véase Figura 5.1, panel A). En este nuevo punto (E_1) el nivel de producción no cambia pero la tasa de interés sí. Ésta aumenta y contrae el nivel de inversión de I_0 a I_1 , por lo que el gasto privado disminuye y se genera un efecto desplazamiento total de la inversión. Éste se presenta cuando el aumento del gasto público provoca la disminución del gasto privado en la misma proporción (véase Figura 5.1, panel B).

Figura 5.1. Modelo clásico: efecto desplazamiento total de la inversión

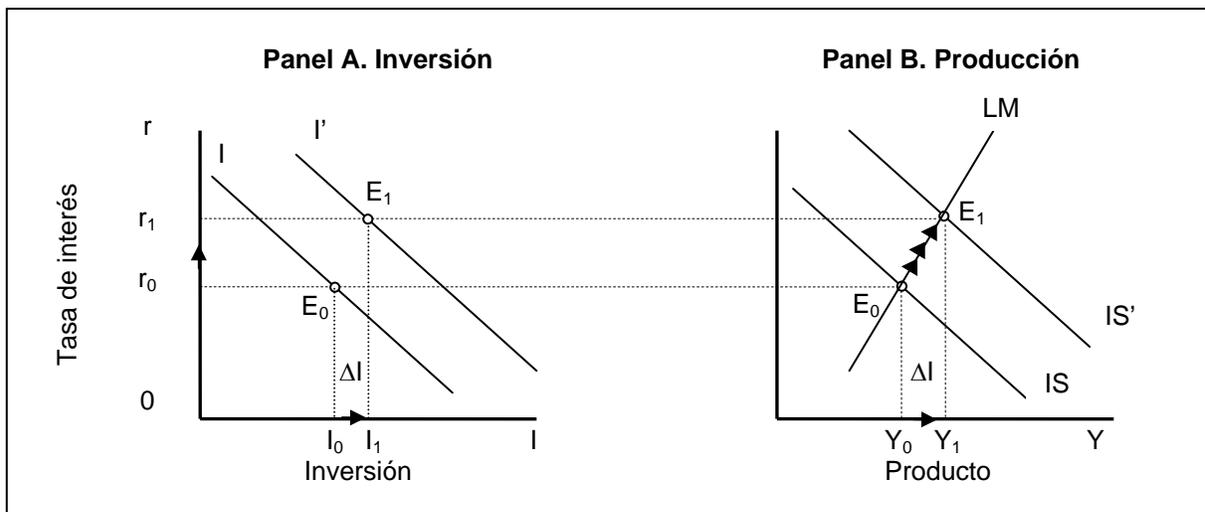


Fuente: tomado de Dornbusch, Fischer y Startz, 2004.

Sin embargo, generalmente una economía no opera en el nivel de pleno empleo –la economía mexicana tampoco–, por lo tanto, la curva LM no es completamente vertical y no existe la posibilidad de que se produzca un efecto desplazamiento total de la inversión. Entonces, con una curva LM elástica el aumento en el gasto público desplaza la curva IS hacia el noreste y se eleva la tasa de interés (de r_0 a r_1) y el nivel de producción (de Y_0 a Y_1). En este esquema el efecto desplazamiento de la inversión se desarrolla de forma gradual (Dornbusch, Fischer y Startz, 2004). (Véase Figura 5.2, panel B).

Y, si además se admite una subvención a la inversión la dinámica planteada se fortalece.⁵ Una subvención es la deducción fiscal a las empresas que efectúan gastos de inversión. La aplicación de esta deducción puede expandir la curva de inversión hasta colocarse en los niveles de inversión registrados antes del incremento de impuestos. Las subvenciones a la inversión desplazan la curva de inversión hacia el noreste al punto de equilibrio E_1 . La curva IS sigue la misma dinámica hasta encontrar el nuevo equilibrio (E_1). Por tanto, este enfoque permite observar que la propuesta de reforma hacendaria –con diversas limitantes–, del gobierno mexicano, no sólo está planteando una nueva composición de sus ingresos presupuestarios, sino que también busca incentivar la demanda agregada y fortalecer el gasto de inversión (véase Figura 5.2, paneles A y B).

Figura 5.2. México: subvención a la inversión, caso hipotético



Fuente: tomado de Dornbusch, Fischer y Startz, 2004.

El enfoque anterior permite evaluar algunas de las declaraciones y puntos de vista de los actores diarios de la actividad económica. Por ejemplo, el recibimiento de la propuesta de reforma hacendaria por parte de la sociedad ha sido grata pero condicionada. Según la encuesta de Consulta Mitofsky el 57.8% de la población está dispuesta a pagar

⁵ La inversión física será deducida como gasto, incluyendo la adquisición de inventarios, maquinaria, equipo, construcciones y terrenos. (SHCP, 2007).

más impuestos sólo si recibe más y mejores servicios y el 22.5% prefiere pagar menos impuestos aunque eso signifique recibir menos servicios públicos. La encuesta también reveló que el 70% de la muestra está en contra de un aumento al impuesto al valor agregado (IVA) y el 30% restante se pronuncia en contra de incrementar el impuesto sobre la renta (ISR). Y aunque estos datos revelen la preferencia de la población en favor de la reforma, los agentes privados no están dando luz verde al camino emprendido por la actual administración.

Por ejemplo, algunos empresarios aseguran que ellos pagan lo justo en materia impositiva y afirman que de aprobarse un nivel alto de la CETU las inversiones podrían salir del país hacia otras naciones. De hecho, el sector educativo privado ha proyectado alzas de 8% en las colegiaturas si aprueban el impuesto de tasa única y la no deducibilidad de donativos. Pero para el gobierno federal el futuro de México depende de la reforma fiscal y así lo hace notar en el Programa Nacional de Infraestructura (PNI) 2007–2012, pues los proyectos de inversión en infraestructura física dependen de la aprobación de esta reforma y de otras más, como la laboral y la energética, las cuales deberán consolidarse en el futuro inmediato.

C. REFORMA FISCAL EN 2007: LA DISCUSIÓN POLÍTICA

Se recordará que “[e]ste país lleva casi 50 años intentando recaudar más sin lograrlo. Ortiz Mena recuerda en *El desarrollo estabilizador: reflexiones de una época* (FCE) que la reforma fiscal que quería impulsar a inicios de los [años] 60 se quedó en el escritorio, porque el presidente López Mateos no quiso enfrentar a los empresarios. Lo mismo le ocurriría a la que Margáin propuso a Echeverría. Sólo en tiempos de López Portillo se pudo hacer algo, el IVA, cuando David Ibarra era secretario de Hacienda. Cuando Pedro Aspe pudo hacer la reforma, en 1992, le ocurrió lo mismo que a Ortiz Mena en su segundo período, prefirió cuidar el perfil, por si se requería ser candidato” (Schettino, 2007b).

De igual forma en 2007 la discusión política de la reforma fiscal se vio estancada a pesar de que la revisión técnica de la iniciativa ya estaba lista y podía ser dictaminada en la primera semana del mes de septiembre.⁶ Considerando este contexto en el presente apartado se comenta, en un primer inciso, el parecer de la oposición política frente a la iniciativa de reforma hacendaria y, con la misma intención, en el segundo inciso se aborda el carácter de la propuesta oficial, sin olvidar las acciones tomadas por los partidos de oposición en la actual coyuntura y su contraste con las expectativas de la población.

C. 1. El parecer de la oposición

En 2007 la “iniciativa del gobierno para incrementar la recaudación empieza a sumar reclamos. Los empresarios no quieren el nuevo impuesto, la Contribución Empresarial de Tasa Única (CETU), porque los harían pagar más de lo que hoy pagan. Claro que no lo dicen así, sino que lo traducen de [tal] manera que la población se sume a ellos: tendrán que subir precios si el nuevo impuesto se aprueba” (Schettino, 2007b). Adicionalmente, los gobernadores estatales tampoco apoyan el proyecto de reforma hacendaria iniciado por el gobierno federal pues no quieren asumir el costo político que les significaría recaudar impuestos en sus respectivas entidades; siguen fieles a la comodidad de recibir transferencias por parte del ejecutivo federal.

Por su parte, los diputados del Congreso de la Unión tomaron como referencia un documento no oficial –que circuló en el recinto días antes de que se presentara legalmente la iniciativa de Reforma Hacendaria– y señalaron sus primeras críticas al proyecto. Como viene ocurriendo desde los años noventa, la discusión política estuvo protagonizada por los tres partidos políticos más representativos de la partidocracia mexicana: el Partido Revolucionario Institucional (PRI), el Partido de la Revolución Democrática (PRD) y el Partido Acción Nacional (PAN). Los partidos de menor difusión política han participado escasamente.

⁶ El lector puede consultar una descripción analítica de la reforma fiscal en Osorio, 2007a.

Los legisladores del PRI y del PRD enfatizaron que no iban a admitir un gravamen al consumo de alimentos y medicinas. En particular los del PRD dicen que tampoco alentarán la creación de nuevos impuestos que pudiera afectar a los sectores de bajos ingresos y, al mismo tiempo, abogaban por ampliar la base gravable a las empresas. Sin embargo, en ellos existe un doble discurso, pues a mediados del mes de agosto el PRD presentó una iniciativa de reforma fiscal atractiva para empresarios y políticos priístas. Su objetivo es claro. “La apuesta es política: el fracaso del gobierno de Calderón; no importan ni el país ni los contribuyentes ni la infraestructura ni la recaudación, y menos la imagen de una izquierda desfigurada capaz de aliarse a adversarios históricos, con tal de saciar su venganza” (Alemán, 2007).

Entre tanto, los del PAN sugieren no perturbar los grandes capitales que invierten en México y que generan empleos y proponen se formule una reforma hacendaria que elimine la dependencia que la economía mexicana tiene de los ingresos petroleros. Como se puede ver las fuerzas políticas del país buscan diferentes objetivos al respecto: ninguna pretende resolver el problema fiscal, pero todas intentan ser protagonistas de la discusión para mantener su *status quo*. Por ejemplo, el PRI logró una “[t]riple ganancia: (...) será el articulador clave del nuevo arreglo fiscal, traerá más recursos para sus gobiernos locales y preparará el camino para participar con mejores credenciales en la próxima contienda presidencial. Todo eso, mientras el PRD delibera sobre el sentido de la política y el PAN busca un arreglo sensato con su propio gobierno” (Merino, 2007).

La defensa política y económica de cada una estas posiciones ha sido abordada por diversos analistas e investigadores que de manera sesgada aprueban o desaprueban las acciones de los partidos políticos y del gobierno, dependiendo de quien sea su cliente. Así, el analista Ramón Cota Meza –en la misma línea que los partidos de oposición (en particular del PRD y del PRI), la mayoría de los empresarios y la Cámara Estadounidense de Comercio (Amcham, por sus siglas en inglés)– defiende un incremento en el impuesto al valor agregado (IVA) y desdeña la implementación de la CETU, porque supone que ésta fracasará irremediamente. Por tanto, defiende los privilegios de las empresas y se pronuncia a favor de una mayor carga tributaria al consumo de la ciudadanía.

Desde otra perspectiva, Alfredo Coutiño, economista *senior* para América Latina de la calificadora *Moody's.economy.com*, asegura que de no concretarse la reforma hacendaria a causa de fallas en la negociación política, México quedará sumido en la mediocridad económica durante el resto del sexenio. La condicional es clara y objetiva, pero la causa de que ésta no se cumpla es un razonamiento equívoco del economista Coutiño: finge no ver que la oposición perredista no quiere negociar, sino lo que desea es el desorden total y el desgajamiento del gobierno para después reclamar a la sociedad una aprobación electoral que no pudieron ganar en las urnas y que ahora buscan a cualquier costo.

Sin embargo, parece que el gobierno federal y las dos fuerzas políticas protagonistas de la discusión (PAN y PRI) ya llegaron a un acuerdo para la aprobación de la reforma,⁷ pues el secretario de Hacienda, Agustín Carstens, declaró –en los primeros días del mes de agosto de 2007– que el Ejecutivo se atenderá a la decisión que tome el Congreso, lo cual hace pensar que la aceptación de la propuesta ya está en pie. Ante tal escenario el PRD ha perdido y no tiene opción de salida. Si negocia estaría reconociendo la legitimidad del gobierno federal y fallaría internamente a su bandera partidista; si no negocia el costo es con la sociedad: la pérdida de simpatizantes se manifestaría en mayor proporción a la ya reconocida.⁸

C. 2. La iniciativa del gobierno

En la tercera semana del mes de agosto de 2007 la SHCP avaló los cambios a la reforma hacendaria que los partidos de oposición solicitaron. Con esta acción la SHCP prácticamente amarró la aprobación de la iniciativa, sin embargo, las modificaciones hechas a la reforma fiscal atienden en su mayoría a las demandas ejercidas por el sector

⁷ El PRI aprovecha la discusión de la reforma hacendaria para mantenerse vigente en la vida política del país y el PAN busca consolidarse como la primera fuerza política. El PRD sólo pretende negociar en la tesitura de López Obrador: no avalar ninguna reforma que le dé estabilidad a la economía en el corto y mediano plazos, a fin de perjudicar al presidente aunque también se afecte el ingreso de los sectores populares.

⁸ Según la Encuesta Nacional Ipsos-Bimsa/*El universal* “[I]a mayoría de los mexicanos desaprueba el desempeño del PRD (...): aproximadamente 5 de cada 10 mexicanos reprueban su trabajo como oposición al gobierno de [Felipe] Calderón”.

empresarial, con lo cual los recursos esperados de la reforma hacendaria se verían disminuidos. Así, por ejemplo, el aumento en la recaudación tributaria para fin de sexenio pasó, con la propuesta original, de 2.9% como proporción del PIB a 2.6% como proporción del PIB con las modificaciones realizadas (véase Cuadro 5.1).

Cuadro 5.1. México: propuesta original y modificaciones de la reforma hacendaria, 2007

Propuesta original	Modificaciones
Introduce CETU con tasa de 16% el primer año y a partir de ahí hasta 19%.	Cambia de nombre por Impuesto a Tasa Única (ITU). Se mantienen tasas.
Introduce Impuesto contra la informalidad (ICI).	El ICI cambia a Impuesto para los Depósitos en Efectivo (IDE).
La CETU elimina las deducciones del ISR.	Se mantiene la mayoría de las deducciones solicitadas por empresas y donantes.
La CETU grava la venta de terrenos, autos y demás bienes materiales de empresas y personas físicas.	No se gravará la venta de terrenos ni las actividades comerciales de las personas físicas.
Se gravaran los fondos de pensiones.	Se desecha la intención de gravar los fondos de pensiones.
No se toca el régimen fiscal de PEMEX.	Se modifica el régimen fiscal de PEMEX.
Incrementar la recaudación 2.9% del PIB al final del sexenio.	Aumenta la recaudación 2.6% del PIB al final del sexenio.

Fuente: SHCP y PRI, tomado del diario *El universal*.

El subsecretario de Ingresos, Fernando Sánchez Ugarte, declaró que al validar las adecuaciones se estaba aceptado que sólo se agreguen entre 70 mil y 80 mil millones de pesos al gasto público del presupuesto para 2008, lo que equivale a 0.7% y 0.8% del PIB, respectivamente. Además, advirtió que el paquete económico que se envió a los legisladores en septiembre de ese año fue inercial y que la Ley de Ingresos no proyectó más recursos de los que permitía la estimación de crecimiento del país. Sin embargo, enfatizó que aunque la recaudación es menor a la que el gobierno propuso, el avance alcanzado es significativo ya que, una recaudación del 2.6% como proporción del PIB cubre el 80% de la propuesta oficial.

La declaración del subsecretario de Ingresos deja en claro que el gobierno federal sabía de las complicaciones políticas que iba a enfrentar en el Congreso, razón por la cual

la iniciativa no contempla los elementos básicos “de una reforma fiscal sino más bien de una reforma tributaria con el objetivo de mantener el equilibrio fiscal por la vía de los impuestos –ante una posible reducción de los ingresos no presupuestarios (en particular, de los ingresos petroleros)–, evitando reducciones en el gasto público” (Osorio, 2007a). Entonces, la reforma tributaria que propone el ejecutivo sólo resuelve el problema de la reducción de los ingresos presupuestarios en el corto plazo con el fin de mantener la coherencia de las finanzas públicas y, al mismo tiempo, garantizar la gobernabilidad del país y evitar el enfrentamiento político con una oposición perredista que lo quiere ver fracasar. He aquí la importancia de aprobar la iniciativa propuesta, aunque ésta no sea propiamente una reforma fiscal.

La primera fase se libró: cien fueron los diputados encargados de analizar, discutir y modificar la Reforma Integral de la Hacienda Pública enviada por el presidente Felipe Calderón al recinto legislativo. La segunda fase sólo doce de los cien diputados negociarán la aprobación de la reforma: el PRD asignó a cinco representantes, el PAN a tres y el PRI y Nueva Alianza a dos cada uno (véase Cuadro 5.2). La mayoría de estos diputados no fueron elegidos en las urnas, pero conocen perfectamente la línea de sus respectivas bancadas y las pretensiones de sus gobernadores. De estos últimos dependió la aprobación de la reforma fiscal.

Cuadro 5.2. México: diputados negociadores de la reforma hacendaria, 2007

Nombre	Partido político
1. Jorge Estefan 2. Javier Guerrero	PRI
1. Raúl Padilla 2. Edgar Ramírez 3. Manuel Minjares	PAN
1. Raymundo Cárdenas 2. Antonio Soto 3. Juan Guerra 4. Pablo Trejo 5. Carlos Altamirano	PRD
1. Manuel Cárdenas 2. Miguel Ángel Jiménez	Nueva Alianza

Fuente: elaboración propia con información del diario *El universal*, 2007.

En opinión del ex secretario de Relaciones Exteriores, Jorge Castañeda, el panorama es claro, “[e]l poder central es cada vez menor. Ante esta realidad, la estrategia de Calderón es hacer lo mejor posible con lo que existe, con el país que le entregaron. Lo que no esté previamente acordado, como tarjeta de crédito, ni siquiera me lo voy a proponer. Calderón reconoce que no tiene las canicas necesarias para impulsar grandes cambios (...). Calderón trata de hacer cambios con proyectos preaprobados. Manda al Congreso sólo lo que sabe que puede obtener de antemano. No quieren hacer nada que les pueda resultar mal (...). Calderón (...) [q]uiere mostrar que hay resultados, no decirle a la población cómo se llega a ellos. Su gobierno no es pedagógico ni movilizador. No le dice al país a dónde quiere llevarlo; se limita a decirnos lo que es posible hacer” (Castañeda, 2007).

Post-scriptum

Ya redactado este documento se presentó un factor adicional en el marco de la discusión política de la reforma fiscal: la negociación paralela de la reforma electoral. Así, una vez más la economía quedó ligada a la política. Y es que durante los primeros días de septiembre la reforma tributaria fue condicionada a la aprobación de la reforma electoral propuesta por el PRI y el PRD, en la que los partidos más grandes tendrían ahora el control directo de los procesos electorales (como en la época de los gobiernos priístas, por algo son el PRI-RD). Las venganzas están a la orden del día: 1) la del PRI contra la dirigente del Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación (SNTE), Elba Esther Gordillo y 2) la de López Obrador contra el Consejero presidente del Instituto Federal Electoral (IFE), Luis Carlos Ugalde. Entre tanto la SHCP aguardó hasta el límite para entregar el Proyecto de Presupuesto de Egresos para 2008 esperando que en la primera semana de septiembre fuera aprobada la reforma fiscal, pero lo cierto es que la aceptación de ésta fue aplazada.

Ante tal panorama, el 8 de septiembre de 2007 la secretaría de Hacienda presentó dos escenarios para el presupuesto de 2008. En el primero, sin reforma fiscal, se estimó

una caída en el gasto público de 1.1% con respecto al gasto ejercido en 2007 y un crecimiento de 3.5%, y en el segundo, con reforma, se estima que el erario obtendría ingresos adicionales por 115 mil millones de pesos en el primer año, los cuales se destinarían a inversión en infraestructura (70%) y transferencias a los estados (30%), alcanzando así un crecimiento de 3.7% (véase Cuadro 5.3). El condicionamiento político aludido frenaría el incipiente avance democrático que se había logrado con la autonomía de las instituciones electorales respecto del poder ejecutivo, al trasladarlo al legislativo, y bajaría marginalmente el crecimiento programado desde el sector público.

Cuadro 5.3. México: escenario macroeconómico para 2008

Concepto	Sin reforma	Con reforma
Producto interno bruto (PIB)	3.5%	3.7%
Inflación (diciembre/diciembre)	3.0%	3.0%
Tipo de cambio promedio (pesos por dólar)	11.3	11.2
Tasa de interés nominal promedio (CETES a 28 días)	7.2%	7.0%
Cuenta corriente (% del PIB)	-1.0%	-1.0%
Balance fiscal (% del PIB)	0.0%	0.0%
Precio mezcla mexicana de petróleo (dólares por barril)	46.6	46.6
Plataforma de exportación (millones de barriles diarios)	1,678	1,678
Deuda interna (millones de pesos)	220,000	220,000
Deuda con organismos internacionales (millones de dólares)	1,500	1,500

Fuente: SHCP, *Criterios generales de política económica para 2008*. Tomado del diario *El universal*, septiembre 9 de 2007.

CONCLUSIONES

La nueva modelación estándar se caracteriza por incorporar en su análisis la importancia que adquieren las expectativas de los individuos sobre la economía y la motivación de las autoridades para sorprender a los agentes con el fin de optimizar sus decisiones de política. La potencia de este enfoque radica en la microfundamentación de la macroeconomía. Así, el enfoque de credibilidad macroeconómica supone que una política monetaria prevista es neutral incluso en el corto plazo. Y, por su parte, una política monetaria imprevista sí influye en el comportamiento de las curvas de *OA* y *DA*. (Dornbusch, Fisher y Startz, 2004). Siguiendo este marco se pueden obtener algunas perspectivas políticas y económicas para algunos países de América Latina que celebraron elecciones presidenciales durante 2006.

A. La perspectiva política: ¿una mezcla de izquierdas?

El maratón electoral celebrado en América Latina desde finales del año 2005 y durante todo 2006 estuvo dominado por discursos políticos de izquierda moderada con propuestas pro-mercado. Esta tendencia política, al parecer, se mantendrá vigente en la región durante los próximos años debido a que resultaron triunfadores en las urnas el mayor número de líderes políticos que abrazan esta posición y que fueron ratificados con el voto de las mayorías para un nuevo período presidencial; aunado a esto, el triunfo de candidatos conservadores en Colombia, Costa Rica, México y Perú, reducía las posibilidades de establecer, de nueva cuenta, el populismo como proyecto económico único de los países latinoamericanos.

Sin embargo, la reelección de Hugo Chávez, el líder político más “radical” de la región, y los triunfos –económicamente no significativos, pero sí políticamente ruidosos– de Daniel Ortega y Rafael Correa en Nicaragua y Ecuador, respectivamente, modificaron el panorama político de la región (véase Cuadro 6.1). Ante ello, el resto de dirigentes de América Latina habrá de definir el camino a seguir entre tres opciones principales: la

primera es continuar con la integración latinoamericana de izquierda moderada encabezada por Brasil, la segunda, sumarse junto con Bolivia y ahora Ecuador y Nicaragua al proyecto “bolivariano” de Hugo Chávez, que cuenta con el apoyo espiritual del régimen castrista ó, una tercer opción que fortalece la visión conservadora y que ha sido emprendida por México y Colombia.

En este sentido, el panorama postelectoral muestra que, por el momento, no existe enfoque político que domine en la región. Sólo por ejemplificar, se tiene que el bloque de izquierda moderada permaneció constante, la retórica populista se consolidó en Venezuela y obtuvo el triunfo en tres países más y, por último, la visión conservadora mantuvo su vigencia en Colombia y México y sumó en sus filas a Costa Rica y Perú. Aquí, resulta interesante enunciar que el mayor respaldo electoral fue obtenido por los presidentes de Colombia (62.40%) y Venezuela (62.90%), –países en que paradójicamente se enfatizan discursos contrapuestos– el primero defiende la visión conservadora y el segundo augura el discurso populista; esta misma situación se presenta en México y Nicaragua, en donde los candidatos triunfadores obtuvieron el respaldo electoral más bajo, 35.90 y 38.10 por ciento, respectivamente (véase Cuadro 6.1).

En el resto de los países latinoamericanos, el voto medio favoreció, en general, a la estabilidad económica, por sobre, el avance significativo del discurso populista –que a principios del año 2006 tenían muchos inversionistas– y la consolidación plena de economías de mercado –que las clases medias buscaban erigir–, por lo que entonces, el mapa político de la región permaneció sin modificaciones sustantivas, puesto que en el mayor número de países se dio continuidad política a los gobiernos oficiales, y en aquellos en que hubo alternancia, ésta se debió a que tenían presidentes transitorios (Bolivia y Ecuador), el partido oficial no compitió en la contienda electoral (Perú), el partido en el gobierno padeció rupturas internas (Nicaragua) y, por último, en Costa Rica la permanencia en el gobierno durante los últimos doce años y los escándalos de corrupción condujeron al partido gobernante a la mayor debacle de su historia.

Cuadro 6.1. América Latina: mapa político postelectoral

País	Presidente	Respaldo electoral	Alternancia o continuidad ¹	Visión política
Brasil	Luis Inácio Lula da Silva	60.80%	Continuidad	Izquierda moderada
Chile	Michelle Bachelet	53.50%		
Bolivia	Evo Morales	53.70%	Alternancia	Populismo
Ecuador	Rafael Correa ²	56.70%		
Nicaragua	Daniel Ortega ³	38.10%		
Venezuela	Hugo Chávez	62.90%	Continuidad	
Colombia	Álvaro Uribe	62.40%	Continuidad	Conservadora
México	Felipe Calderón	35.90%		
Costa Rica	Oscar Arias ⁴	40.90%	Alternancia	
Perú	Alan García ⁴	52.60%		

¹ La alternancia está definida como un cambio de visión política respecto de la presidencia que le precedía; a diferencia de la continuidad, que indica lo contrario.

² Al final de su campaña, Correa moderó su discurso hacia una visión de centro-izquierda.

³ Con discurso en favor de la estabilidad económica y la reconciliación.

⁴ Visión política conservadora, en principio.

Fuente: elaboración propia.

B. La perspectiva económica: hacia la estabilidad macro

Este conjunto de países de América Latina ha experimentado en los últimos años una expansión significativa de su actividad económica –crecimiento promedio de 4.8% en 2006 (véase Cuadro 6.2)–, fruto de un entorno económico mundial estable –el pronóstico de crecimiento del PIB mundial fue de 5% en 2006 y 2007– y de algunos choques de oferta positivos para países con economías petrolizadas, como Ecuador, México y Venezuela, que se beneficiaron del aumento en el nivel de precios del barril de petróleo y otros energéticos (IMF, 2006).

A pesar del balance positivo en términos macroeconómicos que registró América Latina en 2006 (véase Cuadro 6.2), existen factores que podrían irrumpir en el entorno económico favorable hacia el futuro, entre éstos se cuenta una desaceleración de la

producción de los Estados Unidos, un eventual endurecimiento imprevisto de los mercados financieros mundiales, la volatilidad de los precios de los productos básicos –sobre todo por una caída drástica de los precios de los no combustibles– y la presión comercial tras la reducción del acceso preferencial en la región del Caribe y la falta de progreso en los acuerdos para una mayor liberalización comercial (IMF, 2006).

Cuadro 6.2. América Latina: indicadores macroeconómicos en países seleccionados*, 2005-2007^{e/}

País y región	PIB			Inflación			Balance de cuenta corriente		
	2005	2006 ^{e/}	2007 ^{e/}	2005	2006 ^{e/}	2007 ^{e/}	2005	2006 ^{e/}	2007 ^{e/}
	(crecimiento real anual)			(promedio del período)			(porcentaje del PIB)		
América del Norte¹	3.2	3.4	2.7	3.3	3.5	2.8	-5.4	-5.6	-5.8
México	3.0	4.4	3.3	4.0	3.5	3.5	-0.6	-0.3	-0.7
América del Sur¹	4.7	4.8	4.5	6.9	5.7	5.7	2.9	2.4	1.4
Bolivia	4.1	4.1	3.9	5.4	4.1	4.0	5.0	5.0	4.8
Brasil	2.3	3.2	4.0	6.9	4.2	3.4	1.8	1.3	0.6
Chile	6.3	5.2	5.5	3.1	3.5	3.1	0.6	2.1	0.9
Colombia	5.2	5.2	4.5	5.0	4.7	4.2	-1.6	-1.6	-2.0
Ecuador	4.7	4.4	3.2	2.1	3.3	3.0	-0.3	2.7	-0.3
Perú	6.4	6.5	5.5	1.6	2.1	1.9	1.3	1.3	0.2
Venezuela	9.3	7.5	3.7	15.9	13.7	19.6	19.1	15.0	12.1
América Central¹	4.4	5.1	4.7	8.4	7.4	6.4	-4.8	-4.8	-4.6
Costa Rica	5.9	6.5	5.0	13.6	13.0	10.4	-4.7	-4.9	-4.8
Nicaragua	4.0	3.7	4.2	9.6	9.2	7.0	-15.9	-15.5	-15.1
América Latina y el Caribe¹	4.4	4.8	4.3	6.3	5.3	5.2	1.5	1.3	0.5

* La muestra considera a los países que fueron partícipes en el maratón electoral de 2006 e incorpora a Bolivia, país que celebró comicios electorales en diciembre de 2005.

^{e/} Valor estimado.

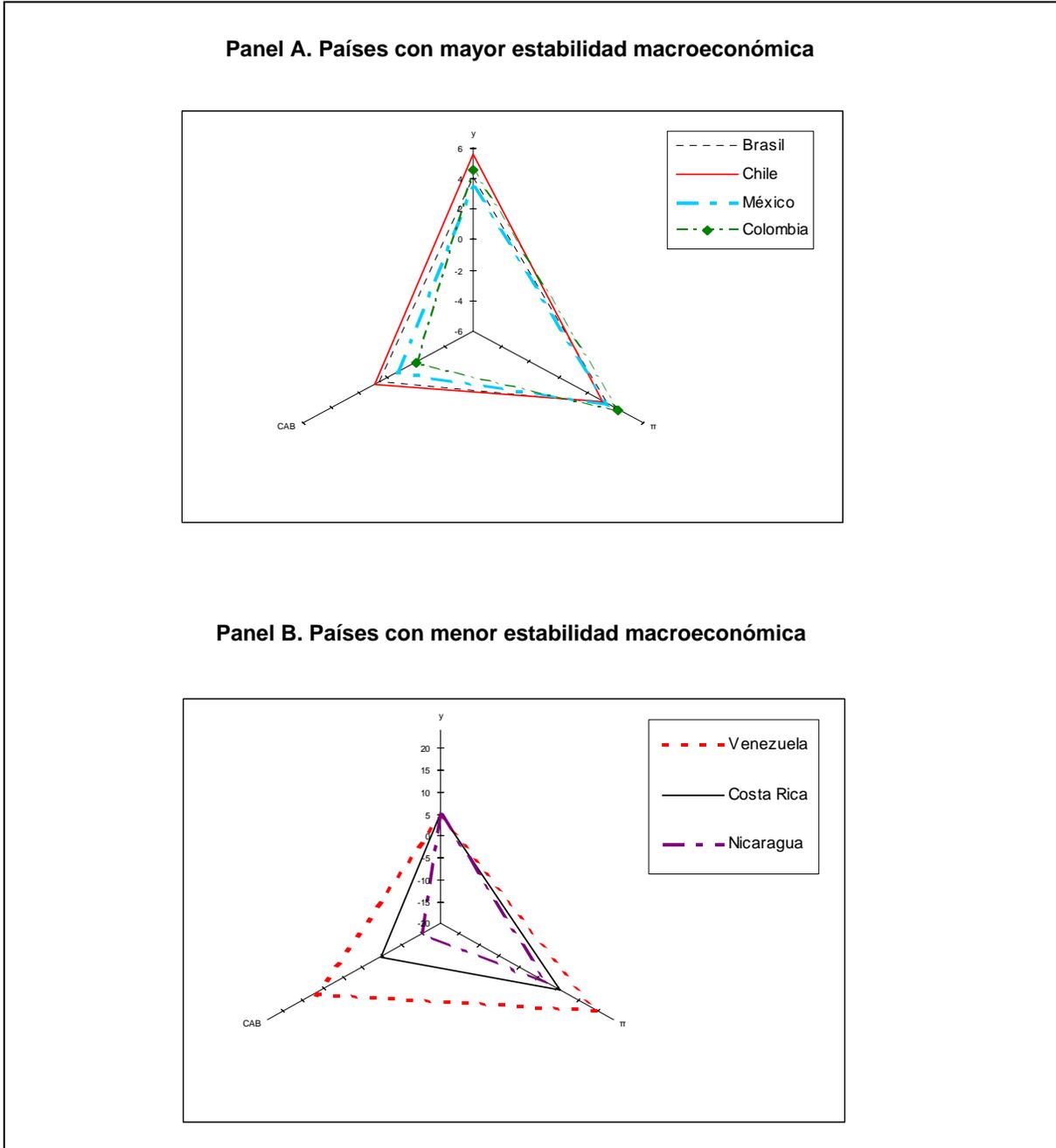
¹ Promedio ponderado. Para el producto y la inflación, se utiliza el PIB ponderado según la PPA; para la cuenta corriente externa, el PIB en dólares ponderado.

Fuente: elaboración propia con base en IMF, 2006.

Bajo este marco internacional de ajuste, el conjunto de países de la región tuvo un crecimiento moderado del producto en 2007 y, además, para aquellos países que durante el período 2004-2006 observaron burbujeantes expansiones económicas de corto plazo provocadas por choques de oferta positivos, la desaceleración se tornó contundente, pues sus tasas de crecimiento tendrán que convergir con la tasa de crecimiento potencial de largo plazo. Ejemplos claros de esta situación son Venezuela y, en menor medida, Ecuador (véase Cuadro 6.2). No obstante, hay que reconocer que las autoridades monetarias de los países de la región han logrado mantener la estabilidad macroeconómica, cuya principal característica se centra en el establecimiento de bajas presiones inflacionarias, producto de una adecuada aplicación del esquema de blancos de inflación –salvo Costa Rica y Venezuela, países que registran niveles inflacionarios de dos dígitos (véase Gráfica 6.1, Panel B).

Ahora bien, considerando el grado de estabilidad macro (expansión económica y precios estables) y el desempeño del sector externo, este conjunto de países puede agruparse en tres bloques distintos: el primero incorpora a las economías con la mayor estabilidad de la región, caracterizadas por poseer un crecimiento regular del producto (y), una inflación baja (π) y un balance de cuenta corriente (CAB) manejable –superávitario en Brasil y Chile y ligeramente deficitario en Colombia y México– (véase Gráfica 6.1, Panel A), el segundo bloque concentra a aquellas economías con mayor volatilidad macroeconómica –Costa Rica, Nicaragua y Venezuela– y que se identifican por registrar niveles inflacionarios altos que superan en gran medida al promedio de la región (véase Gráfica 6.1, Panel B).

Gráfica 6.1. América Latina: países con mayor y menor estabilidad macroeconómica,* pronósticos para 2007

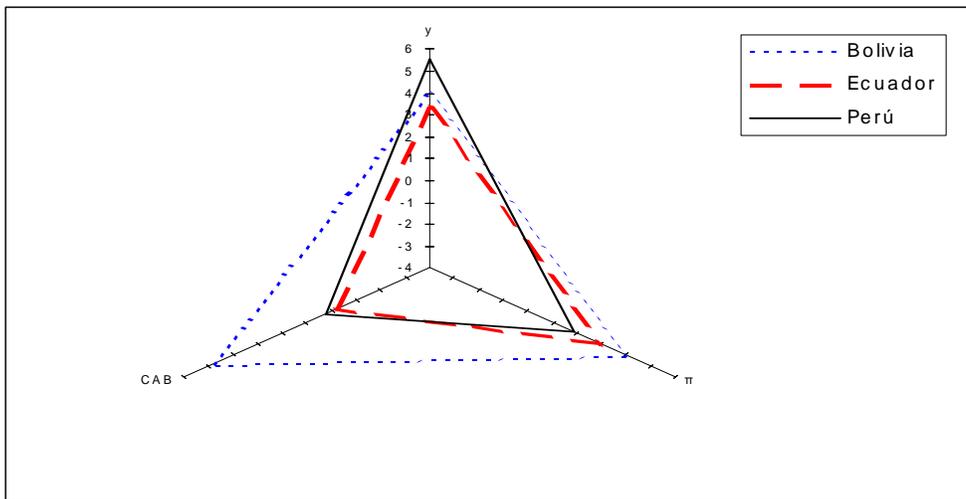


* La muestra considera a los países que fueron participantes en el maratón electoral de 2006.

Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF, 2006.

Por último, el tercer bloque aglomera economías pequeñas como Bolivia, Ecuador y Perú –las dos primeras altamente dependientes de la exportación de recursos energéticos y la tercera apuesta por la apertura comercial– que han logrado sostener una relativa estabilidad macroeconómica, pero que enfrentan problemas de desigualdad social, concentración del ingreso y una frecuente agitación política, que al parecer es endémica en Bolivia y Ecuador (véase Gráfica 6.2).

Gráfica 6.2. América Latina: economías pequeñas,* pronósticos para 2007



* La muestra considera a los países que fueron participes en el maratón electoral de 2006 e incorpora a Bolivia, país que celebró comicios electorales en diciembre de 2005.

Fuente: elaboración propia con base en datos del IMF, 2006.

En suma el crecimiento y el desarrollo económicos de América Latina, una vez más, dependen no sólo de la correcta aplicación de las políticas monetaria y fiscal en cada uno de los países de la región, sino que también están en función de las decisiones de los líderes políticos que defienden posiciones ideológicas factibles o no factibles. El caso más claro se encuentra en Venezuela, donde la incipiente democracia establecida puede convertirse en una dictadura presidencial indefinida y que, además, con el discurso “socialista” arrastra a otras economías con menores recursos a un futuro incierto, como es el caso de Bolivia, Ecuador y Nicaragua.

En cambio, los líderes de otros países de la región con una posición de izquierda moderada pretenden desarrollar las economías de sus países con políticas asistencialistas y de mercado, sin olvidar la necesidad de integración con la economía mundial mediante la firma de tratados de libre comercio, buscando erigir economías altamente dinámicas. En otros, como en el caso de México, el gobierno entrante no sólo aplica políticas de mercado, sino que además hace uso de políticas heterodoxas limitadas, como los pactos o acuerdos entre sectores productivos específicos con problemas de corto plazo, a fin de alcanzar una plena estabilidad económica que derive en un mayor crecimiento del producto.

Así, en Brasil desde la llegada a la presidencia de Lula en 2002, al parecer la economía ha dado un giro estructural tanto en su comportamiento macroeconómico, como en la composición de los motores de crecimiento. Todo esto como producto de la aplicación de políticas fiscal y monetaria independientes, que además buscan cumplir blancos ya establecidos. Es entonces que el sindicalista Lula dio un giro en favor de la economía de mercado y se olvidó de los discursos populistas o de “izquierda” que en un principio emulaba.

Sin embargo, la economía de mercado es ampliamente dinámica y en ella pueden surgir cambios inesperados que afecten la estabilidad ya alcanzada. Por tanto no hay que olvidar que existen expectativas negativas impulsadas por los agentes privados cuando la credibilidad de las autoridades monetarias está afectada. Se recordará que el BCB se ha visto afectado en su indicador de credibilidad durante 2006, como lo muestra la alta volatilidad del diferencial de tasas de interés. Aquí hay entonces un interesante foco de atención.

En el caso de Venezuela el teniente coronel Hugo Chávez es el mejor ejemplo de la incompatibilidad entre la retórica del discurso y la realidad de la práctica económica. Y aunque, según él, ha instaurado un nuevo modelo de producción social, lo que en realidad observamos en Venezuela es una economía de estado, petrolizada y populista, que intenta diversificar no el tipo de bienes exportables sino su cartera de clientes, vinculándose con aquellas economías que actualmente experimentan un mayor dinamismo económico, como lo es China, pero sin restringir el nivel comercial que mantiene con EE UU.

En el plano social, la evidencia muestra una contundente desigualdad en la calidad de vida de los sectores de la población, y aunque el IDH refleje que Venezuela posee un nivel de desarrollo alto, lo cierto es que se encuentra apenas en el límite inferior de un rango entre 0.80 y 1 que comprende esta categoría. Es entonces que a siete años del gobierno de Chávez el desarrollo social no ha recibido los beneficios que el auge de los precios del petróleo ha generado; en cambio sí ha sido afectado por los conflictos políticos internos.

Además resulta interesante enunciar que el proceso de desinflación experimentado en Venezuela sugiere la existencia de una tasa de sacrificio anómala a la del resto de los países que han experimentado altos niveles inflacionarios, pues el crecimiento de la economía venezolana depende en gran medida del ciclo de los precios del petróleo, ya que como se pudo observar en el primer período desinflacionario se abatió el elevado nivel de precios sin que el producto se viera afectado.

Y aunque el teniente-coronel Chávez y los supuestos ideólogos comunistas de Venezuela pretenden hacer creer que ha sido instaurado un régimen socialista en ese país, hasta el momento no existe en ellos una perspectiva real de los idearios emancipatorios que Karl Marx propuso en su noción de comunismo, ni mucho menos la transformación cultural de los individuos para crear una nueva sociedad. Por el contrario, lo que sí concurre es una política de estado centralizada en un presidente que obstruye el desarrollo de la democracia liberal: a fines de 2006 ésta aún era incipiente, seis meses después ya agonizaba. En su lugar, el capitalismo de Estado toca a la puerta, pero tendrá que lidiar con la fiebre consumista desatada entre los agentes privados de Venezuela.

Las medidas autoritarias del presidente Chávez en favor de algunos agentes privados y en contra de otros, tienen un mensaje de enfrentamiento. No se trata solamente de finiquitar o no concesiones, se trata de violaciones a los derechos y garantías de los individuos. La realidad del coronel-teniente no embona con el desarrollo del capitalismo de mercado, con aquella cultura liberal y socialdemócrata que defiende el derecho a elegir y la

libertad de expresión. Chávez mantiene el discurso clasista como arma de golpeo y manipulación, tanto como ya lo han hecho otros dictadores, como Fidel Castro, mientras despoja al pueblo de su poder decisorio concentrándolo en sí mismo.

En México las expectativas económicas y sociales de la población han cambiado, ya que la incipiente economía de mercado busca consolidarse. Sin embargo, la clase política mexicana sigue ensimismada en conflictos partidistas ajenos a las necesidades de la población, así como en costumbres caciquiles que no permiten el avance económico del país. El presidente Felipe Calderón busca romper este estigma, sin embargo, lo quiere romper sin que esto le represente algún costo político. Calderón está actuando de manera posibilista: no propone algo que le pueda significar fracasos; ambiciona triunfos modestos o hasta mediocres que mantengan la gobernabilidad, pues sabe que enfrenta a una oposición partidista (especialmente la del PRD) que se ha empeñado en rechazar casi todo lo que el gobierno intente llevar a cabo. A los partidos opositores no les interesa el crecimiento económico del país, mucho menos el desarrollo, ni tampoco los sectores de ingresos bajos que dicen defender; lo que les interesa es ser el partido gobernante al costo que sea.

Entonces, desde la perspectiva política y una vez lograda la reforma a la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE), la iniciativa hacendaria clarificó las limitantes a las que se enfrentará el gobierno federal ante cualquier tipo de reforma que pretenda. Pero también evidenció el grado de chantaje al que son capaces de recurrir los partidos de oposición con tal de hacer fracasar al actual gobierno. Por un lado, los líderes del PRI, con la intención de mantenerse vigentes en las elecciones de 2012, aprovecharon esta coyuntura y se hicieron partícipes en la discusión de la reforma hacendaria preocupándoles más lo que la población fuera a pensar de ellos por haber propuesto el impuesto al consumo de gasolina que hacer modificaciones de fondo a la iniciativa de reforma. Por el otro, el PRD se encerró en una discusión interna sobre si actuarían con violencia o no en la antesala del primer informe de gobierno. Así, el chantaje mutuo de la clase política hizo acto de presencia en la discusión partidista de la reforma fiscal.

Por tanto, aunque se logró concretar la reforma hacendaria propuesta, es necesario señalar que ésta no es óptima para compensar en el largo plazo la baja en los ingresos petroleros, pero sí tiene los elementos básicos para resolver la estrechez de los ingresos presupuestarios en el corto plazo. Entonces, por el momento, no se trata de una reforma fiscal sino más bien de una reforma tributaria con el objetivo de mantener el equilibrio fiscal por la vía de los impuestos –ante una posible reducción de los ingresos no presupuestarios (en particular, de los ingresos petroleros)–, evitando reducciones en el gasto público.

Las propuestas impulsadas y ahora posibles son el primer paso para reformar el sistema tributario mexicano que, siendo presa de la elusión y evasión fiscales, se caracteriza por su baja recaudación en comparación con otras economías. Hasta el momento, a pesar de que la población parece aceptar la reforma, el sector empresarial no asume su responsabilidad tributaria y busca seguir con los beneficios fiscales que los gobiernos anteriores le concedieron. Por su parte, el gobierno federal intentará seguir propulsando en el futuro inmediato el paquete de reformas en éste y otros sectores de la economía.

Por otra parte, aunque los hogares generan el mayor monto de ahorro financiero (38.7% del PIB en 2006), hay que aclarar que la tercera parte de éste es ahorro forzoso proveniente del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR). Ahora bien, si los créditos al consumo y a la vivienda se han incrementado considerablemente en los últimos años, entonces, como consecuencia el endeudamiento de las familias también aumentó. Esta es la razón por la cual la tasa de ahorro voluntario sin SAR sea baja (11.6 % del PIB en 2006) aunque la posición financiera neta de los hogares sea superávitaria. Si las familias continúan con este comportamiento y alcanzan endeudamientos mayores al 30% de su nivel de ingresos podrían surgir problemas financieros.

Finalmente, a pesar de la relativa estabilidad macro alcanzada en América Latina, los distantes contextos políticos entre los países de la región han comenzado a generar tensiones políticas que podrían impactar negativamente en la actividad económica y desvanecer los pronósticos de crecimiento positivos para 2008.

* * *

Comprender de forma modelada las relaciones que existen entre la economía y la política fue el incentivo que me llevó a desarrollar esta tesis. Y, aunque esta investigación representa mi primera incursión al enfoque de credibilidad macroeconómica, espero que el desarrollo teórico y las descripciones empíricas del trabajo motiven la divulgación y la enseñanza de temas como la credibilidad y las expectativas en nuestra Facultad.

SIGLAS

Amcham	Cámara Estadounidense de Comercio, por sus siglas en inglés.
APEX	Asociación de Prensa Extranjera de Costa Rica
Banxico	Banco de México
BCB	Banco Central de Brasil
BCCR	Banco Central de Costa Rica
BM	Banco Mundial
CAB	Balance de cuenta corriente, por sus siglas en inglés.
CETES	Certificados de Tesorería
CETU	Contribución Empresarial de Tasa Única
CFC	Comisión Federal de Competencia
CHN	Centro Nacional de Huracanes de Estados Unidos, por sus siglas en inglés.
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
CNE	Consejo Nacional Electoral de Venezuela
CONDUSEF	Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros
CSJ	Corte Suprema de Justicia de Ecuador
DF	Dolarización financiera
EE UU	Estados Unidos de América
FMI	Fondo Monetario Internacional
IACCE	Índice Adelantado de Cambios en el Ciclo Económico de Ecuador
ICE	Índice de Confianza Empresarial del Ecuador
ICI	Impuesto contra la informalidad
IDE	Impuesto para los depósitos en efectivo

IDH	Índice de desarrollo humano
IEAT	Industria electrónica de alta tecnología
IED	Inversión extranjera directa
IEPS	Impuesto especial sobre la producción y servicios
IFE	Instituto Federal Electoral
IMF	International Monetary Fund
INE	Instituto Nacional de Estadística de Venezuela
INPC	Índice nacional de precios al consumidor
IPyC	Índice de precios y cotizaciones
ISR	Impuesto sobre la renta
ISSSTE	Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado
IVA	Impuesto al valor agregado
LICI	Ley del Impuesto contra la Informalidad
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
OCP	Oleoducto de Crudos Pesados
ODM	Objetivos de Desarrollo del Milenio
OEA	Organización de Estados Americanos
ONU	Organización de las Naciones Unidas
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PAC	Partido Acción Ciudadana de Costa Rica
PAN	Partido Acción Nacional
PDVSA	Petróleos de Venezuela
PIB	Producto interno bruto
PIEDRA	Partido Independiente Electoral de Respuesta Avanzada de Venezuela
PNI	Programa Nacional de Infraestructura

PLN	Partido de Liberación Nacional de Costa Rica
PRD	Partido de la Revolución Democrática
PREP	Programa de Resultados Electorales Preliminares
PRI	Partido Revolucionario Institucional
PSDB	Partido de la Social Democracia Brasileira
PSOL	Partido Socialismo y Libertad de Brasil
PT	Partido del Trabajo de Brasil
RCTV	Radio Caracas Televisión de Venezuela
SAR	Sistema de Ahorro para el Retiro
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
SNTE	Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación
TLC	Tratado de Libre Comercio
TSE	Tribunal Supremo de Elecciones de Costa Rica

REFERENCIAS BIBLIOHEMEROGRÁFICAS

- Alemán, Ricardo (2007)/ “El milagro de la CETU”, diario *El universal*, México, julio 17.
- Banco Central de Costa Rica (2006) / *Encuesta trimestral sobre expectativas económicas*, División Económica del BCCR, San José, febrero.
- Banco Central de Venezuela (2006)/ *Información estadística*, Caracas.
- Banco Central del Ecuador (2006)/ *Información estadística*, Quito.
- Banco Central do Brasil (2006)/ *Indicadores económicos de coyuntura*, Brasilia.
- Banco de México (2000)/ *Estabilización y política monetaria: la experiencia internacional*, México, noviembre.
- (2006)/ *Indicadores económicos y financieros*, México.
- (2007)/ *Reporte sobre el sistema financiero 2006*, México, mayo.
- Barro, Robert, Vittorio Grilli y Ramón Febrero (2002)/ *Macroeconomía: teoría y política*, Ed. McGraw–Hill, México. Segunda edición.
- Business News Americas (2005)/ *Cotizaciones diarias de las mezclas de petróleo*, en <http://www.bnamericas.com>
- Cardoso, Eliana y Ann Helwege (1992)/ “El populismo, el despilfarro y la redistribución”, *Lecturas de El Trimestre* núm. 75, FCE, México.
- Carstens, Agustín (2007)/ Palabras del secretario de Hacienda durante la presentación del conjunto de propuestas ante el H. Congreso de la Unión para iniciar la Reforma Integral de la Hacienda Pública, México, junio 20, en: SHCP, 2007.
- Castañeda, Jorge (2007)/ “El ciudadano solitario”, revista *Día Siete* núm. 369, México, septiembre 2. Entrevista de Enrique Berruga Filloy.

Contreras, Hugo (2005)/ “México 2005: el populismo y la política monetaria”, *Economía Informa* núm. 332, FE-UNAM, enero-febrero.

--- (2006)/ “Elecciones 2006: indicadores económicos y coherencia de las políticas”, ponencia presentada en la segunda reunión trimestral del Centro de Modelística y Pronósticos Económicos (CEMPE) de la Facultad de Economía, UNAM, junio 19.

--- (2007)/ “La política macroeconómica de Felipe Calderón”, *Economía Informa* núm. 344, FE-UNAM, enero-febrero.

Corporación Latinobarómetro (2006)/ *Informe Latinobarómetro 2006*, Santiago de Chile, diciembre.

Chávez, Jorge (2006)/ “Eureka en Huatusco”, diario *El universal*, México, octubre 7.

--- (2007)/ “¿CETU e ISR o sólo ISR?”, diario *El universal*, México, agosto 11.

Chiang, Alpha (1992)/ *Métodos fundamentales de economía matemática*, Ed. Mc Graw-Hill, México. Tercera edición.

Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer y Richard Startz (2004)/ *Macroeconomía*, Ed. McGraw-Hill, Madrid. Novena edición.

Dornbusch, Rudiger y Sebastián Edwards (1990a)/ “La macroeconomía del populismo en la América Latina”, *El Trimestre Económico* vol. LVII núm. 225, FCE, enero-marzo.

--- (1990b)/ “El populismo macroeconómico”, *El Trimestre Económico* vol. LVII (1) número especial, FCE, diciembre.

--- (1992)/ “La macroeconomía del populismo en la América Latina”, *Lecturas de El Trimestre* núm. 75, FCE, México.

Fellner, William (1982)/ “In Defence of the Credibility Hypothesis”, *The American Economic Review* vol. 72 núm. 2, mayo.

Ferguson Jr., Roger (2006)/ “Monetary Credibility, Inflation and Economic Growth”, *Cato Journal* vol. 26 núm. 2, Cato Institute, Washington, marzo.

- Filho, Tito Nícias Teixeira da Silva (2002)/ “Estimating Brazilian Potential Output: a Production Function Approach”, BCB Working Paper Series núm.17, Brasilia, agosto.
- Hernández, Clodovaldo (2007)/ “Las paradojas del socialismo a la venezolana”, diario *El país*, Madrid, mayo 13.
- Instituto Federal Electoral (2006a)/ *Programa de Resultados Electorales Preliminares*, México, julio.
- Instituto Federal Electoral (2006b)/ *Conteo rápido, PREP y cómputos distritales*, México, julio.
- Instituto Nacional de Estadística (2006)/ *Indicadores sociales*, Caracas.
- International Monetary Fund [IMF] (2000)/ *International Financial Statistics Yearbook* vol. LIII, Washington, julio.
- (2004) / *IMF Concludes 2004 Article IV Consultation with Costa Rica*, Washington, agosto.
- (2005a)/ *Mexico: 2005 Article IV Consultation*, Washington, diciembre.
- (2005b)/ *Mexico: Selected Issues*, Washington, diciembre.
- (2006a)/ “IMF Executive Board Concludes 2006 Article IV Consultation with Brazil”, Washington, junio.
- (2006b)/ *International Financial Statistics* vol. LIX núm. 7, Washington, julio.
- (2006c)/ “Perspectivas económicas: las Américas”, *Estudios económicos y financieros*, Washington, noviembre.
- Khan, Moshin (2003)/ “Current Issues in the Design and Conduct of Monetary Policy”, IMF Working Paper núm. 56, IMF, Washington, marzo.
- Koromsay, Val (1982)/ “Credibility and Demand Restraint”, *The American Economic Review* vol. 72 núm. 2, mayo.
- Levy-Yeyati, Eduardo (2004) / “Dollar, Debts and the IFIs: Dedollarizing Multilateral Credit”, Universidad Torcuato Di Tella, mayo.
- López, Georgina (2006a)/ “Los costos de *Katrina*”, *Economía Informa* núm. 338, FE-UNAM, enero-

febrero.

--- (2006b)/ “La política y la macroeconomía: el caso de Bolivia”, *Economía Informa* núm. 339, FE-UNAM, marzo-abril.

--- (2006c)/ “El debate peruano de política económica en 2006”, *Economía Informa* núm. 340, FE-UNAM, mayo-junio.

López, Miguel, Arturo Osorio y Monserrat Romero (2006)/ “Sobre las restricciones al crecimiento en el México de 2006. Un comentario al enfoque de Roberto Escalante”, *Cuartilla. Gaceta de la Facultad de Economía* núm. 4, FE-UNAM, noviembre.

Mankiw, Gregory (2000)/ *Macroeconomía*, Ed. Antoni Bosch, Madrid. Cuarta edición.

Meirelles, Henríquez (2003)/ “Disertación para la Asociación Ibero-América”, conferencia para Ibero-Amerika Verein, Hamburgo, octubre.

Merino, Mauricio (2007)/ “La aspiradora política”, diario *El universal*, México, julio 11.

Oppenheimer, Andrés (2006)/ *Cuentos chinos*, Ed. Random House Mondadori, México. Primera edición en Debolsillo.

Organization of the Petroleum Exporting Countries (1999, 2004 y 2005)/ *Annual Statistical Bulletin*, Viena.

--- (2006)/ “Dateline Doha: OPEC reviews production”, *OPEC bulletin* vol. XXXVII núm. 6, Viena, noviembre-diciembre.

--- (2007)/ “Oil demand outlook for 2007: Revisions and uncertainties”, *Monthly Oil Market Report* núm. 15, Viena, febrero.

Osorio, Arturo (2006a)/ “Rita: los costos energéticos, la credibilidad y las expectativas”, *Economía Informa* núm. 338, FE-UNAM, enero-febrero.

--- (2006b)/ “Costa Rica: elecciones y blancos de inflación”, *Economía Informa* núm. 340, FE-UNAM, mayo-junio.

--- (2006c)/ “México: los indicadores financieros en elecciones presidenciales”, *Economía Informa* núm. 341, FE-UNAM, julio-agosto.

- (2006d)/ “Brasil: elecciones presidenciales, macroeconomía y credibilidad”, *Economía Informa* núm. 342, FE-UNAM, septiembre-octubre.
- (2006e)/ “Venezuela: elecciones, petrolización e indicadores sociales”, *Economía Informa* núm. 343, FE-UNAM, noviembre-diciembre.
- (2007a)/ “Reforma fiscal en el México de 2007: una descripción analítica”, *Economía Informa* núm. 348, Facultad de Economía, UNAM, septiembre-octubre.
- (2007b)/ “Reforma fiscal en el México de 2007: la discusión política”, *Otros artificios* núm. 3, FE-UNAM, septiembre. Documento de trabajo 070801, Seminario de Credibilidad Macroeconómica, Facultad de Economía, UNAM.
- Romero, Monserrat (2006)/ “Ecuador: elecciones y política macroeconómica en 2006”, *Economía Informa* núm. 343, FE-UNAM, noviembre-diciembre.
- Romero, Simón (2007)/ “Siembra temores plan agrario venezolano”, *The New York Times* en diario *Reforma*, México, mayo 26.
- Samuelson, Paul A. y William Nordhaus (2000)/ *Economía*, Ed McGraw-Hill Interamericana, Madrid. Dieciseisava edición.
- Sargent, Thomas (1986)/ *Expectativas racionales e inflación*, Alianza Editorial, Madrid, 1989.
- Schelling, Thomas (1982)/ “Establishing Credibility: Strategic Considerations”, *The American Economic Review* vol. 72 núm. 2, mayo.
- Schettino, Macario (2007a)/ “Un poco más de tiempo”, diario *El universal*, México, junio 25.
- (2007b)/ “Así se hace la historia”, diario *El universal*, México, julio 9.
- (2007c)/ “Reclamos otra vez”, diario *El universal*, México, julio 23.
- SHCP (2006)/ *Criterios Generales de Política Económica para 2007*, México, diciembre.
- (2007)/ *Paquete de la Reforma Integral de la Hacienda Pública*, México, junio.
- Taylor, John (1982)/ “Establishing Credibility: A Rational Expectations Viewpoint”, *The American Economic Review* vol. 72 núm. 2, mayo.

--- (2000)/ “Uso de reglas de política monetaria en economías emergentes”, en Banco de México (2000).

Téllez, Omar (2004)/ *Los blancos de inflación: la teoría y alguna evidencia para México y EE UU*, Tesis de licenciatura, Facultad de Economía, UNAM.

Välilä, Timo (1999)/ “Credibility of Central Bank Independence Revisited”, IMF Working Paper núm. 99/2, IMF, Washington, enero.

ADITAL (2006)/ diversas notas, varias fechas, San José.

Consultoría *Banca y negocios* (2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, Caracas.

Diario *El economista* (2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, México.

Diario *El financiero* (2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, México.

Diario *El país* (2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, Madrid.

Diario *El universal* (2005, 2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, México.

Diario *Excélsior* (2005, 2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, México.

Diario *La crónica* (2005)/ diversas notas, varias fechas, México.

Diario *Reforma* (2005, 2006, 2007)/ diversas notas, varias fechas, México.

The Economist (1999-2007)/ diversas notas, varias fechas, Londres.