



Universidad Nacional Autónoma de México

Facultad de Estudios Superiores Aragón

**Trilema Monetario: El caso mexicano
1980-2018**

TESIS

**Que para obtener el Título de
Licenciada en Economía**

PRESENTA

Katia Monzerrat Gálvez Cureño

DIRECTOR DE TESIS

Mtro. Cristhian Villegas Herrera



Ciudad Nezahualcóyotl, Estado de México, 2021



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Agradecimientos

En especial agradecimiento a mis padres, por haberme proporcionado la mejor educación y lecciones de vida. Por guiarme con sus consejos y amor incondicional en todo momento. A mi hermano, por ser mi soporte en los momentos más difíciles de mi vida y por todo su apoyo que me ofreció a lo largo de este trabajo. Ustedes son mi motivo de vida y mi cimiento más importante para la construcción de lo que soy ahora.

A mi abuelita Estela y en memoria de mi abuelita Yola. Por sus palabras de aliento que me daban fuerza para continuar con todos mis propósitos, por ser mis guías en cada una de mis decisiones y por siempre creer en mi.

A mis profesores Roberto Herrera, Hortensia Arroyo, Gelacio Martín, Javier Caballero y en especial agradecimiento a mi asesor Cristhian Villegas. Quienes les debo gran parte de mi aprendizaje. Por ser mis mentores a lo largo de mi carrera y por guiarme con su conocimiento durante toda mi vida académica.

ÍNDICE

Introducción	7
1. Antecedentes históricos	16
1.1 Patrón de oro	16
1.2 Periodo de entre guerras.....	18
1.3 El sistema de Bretton Woods	19
1.4 Sistema actual de tipo de cambio Flotante.....	21
1.5 Caso específico: México	22
2. El modelo de Mundell-Fleming	29
2.1 IS-LM-MC: tipo de cambio fijo	31
2.1.1 Efectos de una política monetaria.....	33
2.1.2 Efectos de política fiscal	35
2.2 IS-LM-MC: tipo de cambio flexible	36
2.2.1 Efectos de una expansión fiscal	37
2.2.2 Efectos de una expansión monetaria.....	38
2.3 Ventajas y desventajas de los regímenes cambiarios	39
3. El trilema de la economía abierta	43
3.1 Renuncia de la autonomía de la política monetaria	46
3.2 Renuncia a la estabilización del tipo de cambio.....	48
3.3 Renuncia a la libre movilidad de capitales	50
4. Teoría y política económica: el abandono de la política fiscal	53
4.1 Incremento en la tasa de interés y el efecto Crowding-Out.....	53
4.2 Monetización del déficit e inflación.....	55
4.3 Emisión de deuda y el largo plazo	57
5. Del IS-LM al Nuevo Consenso Macroeconómico	61
5.1 La Política Monetaria (Curva PM)	62

5.2	Curva de Phillips	64
6.	Evolución y análisis de la economía de Vicente Fox Quesada a Enrique Peña Nieto	67
6.1	Política monetaria bajo la presidencia de Vicente Fox Quesada y Felipe Calderón Hinojosa (2000-2012).....	67
6.2	Política monetaria bajo la presidencia de Enrique Peña Nieto (2012-2018)	80
7.	Retrospectiva y análisis de la economía mexicana bajo la presidencia de Andrés Manuel López Obrador	89
	Conclusiones	114
	Bibliografía	124

Índice de figuras y tablas

Figuras

Figura 1:	Modelo IS en economía abierta	32
Figura 2:	IS, LM y MC en equilibrio	33
Figura 3:	Expansión monetaria en economía cerrada.....	34
Figura 4:	Expansión monetaria en economía abierta.....	34
Figura 5:	Expansión fiscal en economía cerrada.....	35
Figura 6:	Expansión fiscal en economía abierta.....	36
Figura 7:	Expansión fiscal con tipo de cambio flexible	37
Figura 8:	Expansión monetaria con tipo de cambio flexible	38
Figura 9:	Fluctuaciones en el tipo de cambio con especulación estabilizadora y desestabilizadora	40
Figura 10:	Triángulo de la imposibilidad.....	45
Figura 11:	Expansión fiscal con la renuncia de autonomía de la política monetaria	46

Figura 12: Expansión monetaria con la renuncia de autonomía de la política monetaria	47
Figura 13: Expansión fiscal con la renuncia de la estabilidad del tipo de cambio .	48
Figura 14: Expansión monetaria con la renuncia de la estabilidad del tipo de cambio.....	49
Figura 15: Expansión monetaria con renuncia a la libre movilidad de capitales ...	50
Figura 16: Expansión fiscal con renuncia a la libre movilidad de capitales	51
Figura 17: Diagrama IS-PM.....	63
Figura 18: Curva IS-PM y Curva de Phillips	65
Figura 19. Evolución de la pobreza por ingreso nacional, porcentaje de personas, 2000-2006	69
Figura 20: Tasa de homicidios derivados del narcotráfico, periodicidad: sexenal, 1982-2012	70
Figura 21. Evolución de la calificadora crediticia en México, largo plazo en moneda extranjera	71
Figura 22. Inversión Extranjera Directa, millones de dólares, 2000-2018	74
Figura 23. Tipo de cambio pesos por dólar, periodicidad: diaria, 2000-2012	75
Figura 24. Exportaciones e importaciones (% del PIB), 2000-2017	75
Figura 25: Saldo total de muertes derivados de la narcoguerra, 2007-2012.....	77
Figura 26. Indicador de pobreza, millones de personas, 2012-2016.....	81
Figura 27. Tipo de cambio peso por dólar, periodicidad: diaria, 2012-2018.....	85
Figura 28. Tasa de crecimiento de importaciones y exportaciones, periodicidad anual, 2012-2018	86
Figura 29. Volumen de ventas internas de gasolinas automotrices, miles de barriles diarios, diciembre 2018-junio 2019.....	90
Figura 30. Tipo de cambio pesos por dólar, periodicidad: mensual, 2018-2019 ...	93
Figura 31. Estatus de centroamericanos residentes en Estados Unidos, año 2018	96
Figura 32. Tasa de inflación general, no subyacente, noviembre 2018-julio 2019	104
Figura 33. Balanza comercial (%PIB), periodicidad anual desde 1960 a 2018 ...	108

Figura 34. Percepciones de Servidores Públicos, Sueldo bruto anual, cifra: pesos	111
--	-----

Tablas

Tabla 1. Gasto del Gobierno Federal, definido en millones de pesos, 1977-1980	25
Tabla 2. Diferencias entre economía cerrada y economía abierta	30
Tabla 3. Flujo de Cajas por Sectores.	44
Tabla 4. Tasa de interés de México y Estados Unidos, periodicidad anual, 2000-2012	72
Tabla 5. Inversión de Cartera (% PIB), 2000-2012.....	73
Tabla 6. Participación comercial de México con Estados Unidos.....	76
Tabla 7. Tasa de desocupación, Serie desestacionalizada, 2006-2012.....	79
Tabla 8. Desempleo total (% de la población activa total), 2012-2018.....	82
Tabla 9. Tasa de interés de México y Estados Unidos, 2012-2018.....	83
Tabla 10. Inversión de Cartera e Inversión Extranjera Directa (% PIB), 2012-2018	84
Tabla 11. Reservas Internacionales, periodicidad: anual, 2012-2018, millones de dólares y tasa de crecimiento 2012-2018.....	86
Tabla 12. Presupuesto de Egresos (Salud y Educación) 2018 y 2019.....	94
Tabla 13. Tasa de informalidad laboral y Tasa de desocupación, periodicidad: trimestral, 2018-2019	98
Tabla 14. Variación porcentual de índice de Precios y Cotizaciones, periodicidad mensual, octubre 2018-agosto 2019	103
Tabla 15. Micro, pequeñas y medianas empresas, año: 2018	106
Tabla 16. Ingreso y gasto neto total, periodo: 2018-2019, millones de pesos.....	107
Tabla 17. Índice de esperanza de vida por sector económico (% sobre los años transcurridos)	113

Introducción

Los principales motivos que generaron incertidumbre a partir del 2017 fueron las renegociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), las consecuencias que generó la salida del Gobernador del Banco de México, Agustín Carstens, y la toma de posesión de Andrés Manuel López Obrador como presidente de México.

El primer elemento que se tratará en este apartado es el referente al TLCAN, ya que se ha considerado a lo largo de su desarrollo, uno de los principales factores de crecimiento en México. Este acuerdo comercial iniciado en 1994, tenía como propósitos fundamentales: facilitar la circulación transfronteriza de bienes y servicios mediante la eliminación de obstáculos al comercio, impulsar condiciones de competencia económica, incrementar oportunidades de inversión extranjera, entre otros (Arámbula Reyes, 2008). Según datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía, a partir de la firma del TLCAN la apertura comercial de México ha ido incrementando, teniendo para el 2017 una apertura del 70%, comparada a 1994 donde su grado era de apenas 32%.

Sobre el cumplimiento de los objetivos mencionados anteriormente, diferentes autores y analistas han concluido que este tratado ha tenido efectos positivos y negativos hacia México. El primer asunto por tratar, y el cual ha generado mucha controversia es sobre la balanza comercial, particularmente las exportaciones. Desde 1994 a la actualidad, el nivel de exportaciones mexicanas ha tenido un incremento ocasionado por la negociación del TLCAN, reflejándose principalmente en las exportaciones no petroleras con un aumento de 624.49%. Las exportaciones petroleras tuvieron un crecimiento de 209.82% en ese lapso.

Sin embargo, a pesar de que en estos 23 años transcurridos el nivel de exportaciones ha incrementado, la tasa de crecimiento ha tenido una disminución, llegando a septiembre del 2017 con una reducción del 4.6% comparada con 1994.

Con base en esto, se observa como primer punto que no ha sido posible sostener una alta tasa de crecimiento sostenido en el largo plazo; por otro lado, cabe destacar que la mayoría de las empresas exportadoras son de origen extranjero o transnacional, lo cual genera que el flujo de estas operaciones no beneficie como debería al crecimiento interno y, por tanto, haya afectaciones sobre el Producto Interno Bruto (PIB).

Analizando de forma general la balanza comercial, se ha observado que las importaciones han tenido un incremento por encima de las exportaciones, generando para septiembre del 2017 un déficit de 79 puntos base, comparada a 1995 que se tenía un superávit de 384 puntos base.

Cabe mencionar que gran parte de las exportaciones mexicanas han estado dirigidas hacia Estados Unidos, destinando en 1995 el 83.32% del total de exportaciones, y para el 2017 el 81.94%. Para el caso de las importaciones, en el 2017 se ingresó el 47.32% del total de importaciones, teniendo una disminución comparada con 1995, donde se ingresaba el 74.40%, esto de acuerdo a datos del INEGI.

Otra cuestión que ha generado gran disputa se refiere a la inversión extranjera directa (IED). Estados Unidos es el principal país que invierte recursos en México, inyectando en el 2017 el 38.9% del total de IED, el resto del porcentaje es invertido entre España, Alemania, Israel y Canadá, esto de acuerdo a datos de la Secretaría de economía (2017).

Uno de los principales problemas que se ha observado en este rubro es el sector al que se destina esta inversión. Desde 1999 a la actualidad, la mayoría de los recursos se han canalizado al sector secundario, mientras que en el primario ha tenido muy poca participación, esto ha llevado a una disminución en la cantidad de productos a ofertar, ocasionando que México dependa cada vez más de las importaciones en estas actividades. Un claro ejemplo es el incremento en las importaciones del maíz, debido a la poca inversión y desarrollo en tecnología para hacer frente a la demanda interna.

El segundo problema que este rubro trae consigo, es el gran porcentaje de inversión que México tiene de su país vecino. La mayoría de estos recursos son utilizados para la creación de plantas productivas (y con eso la creación de empleos), nuevas tecnologías, para cubrir necesidades de financiamiento, entre otras cosas. Si el TLCAN no se llegase a renegociar, estos serían los temas directos que se verían afectados, y de manera indirecta también disminuirían las inversiones de los demás países, debido a que estos invierten en México fundamentalmente por la posición estratégica para comercializar en Estados Unidos.

Finalmente, México es uno de los países que tiene más acuerdos comerciales en todo el mundo,¹ sin embargo, más del 70% de sus exportaciones van dirigidas a Estados Unidos. Uno de los elementos que se tendría que poner a discusión en la agenda pública nacional, es el aprovechamiento de los demás TLC, para disminuir la dependencia hacia el TLCAN, pues a pesar de que ha habido gran variedad de estrategias para cumplir este objetivo, a la fecha no se ha logrado reducir esta dependencia del país vecino del norte.

Respecto a la credibilidad de Banco de México, la única finalidad legal que esta institución tiene es la estabilidad del poder adquisitivo del peso (Banxico, 2018). Bajo la autoridad de Agustín Carstens iniciada en 2011, se han registrado los niveles inflacionarios más bajos y estables de todos los periodos, cabe destacar que, en el año de su llegada a la gubernatura, la inflación anual subyacente fue de 3.82% y para el año 2019 esta se colocaría en 2.83%. Es evidente que esta reducción en el nivel inflacionario incentiva la inversión, promueve el uso eficiente de los recursos productivos, y con eso se reduce el nivel de incertidumbre.

El cumplimiento de este objetivo es fundamentalmente atendido mediante la tasa de interés, misma que altera a las principales variables económicas, como

¹ México en la actualidad cuenta con 12 Tratados de Libre comercio con 46 países; 32 Acuerdos para la Promoción y Protección Recíproca de las Inversiones (APPRI), y 9 acuerdos de Alcance Limitado (Secretaría de Economía, 2015).

son el consumo, ahorro, crédito y tipo de cambio, y éstas a su vez afectan a la inflación.

Por ejemplo, un incremento en la tasa de interés de referencia,² ocasiona un aumento en la tasa de interés a largo plazo, afectando el consumo personal, pero beneficiando el ahorro, ya que incrementan sus niveles de rendimiento. A partir del 2015 a la actualidad, esta tasa ha aumentado, debido al incremento del nivel inflacionario, que pasó de 2.13% en 2015 a 3.36% para el 2016. Además, para el cierre del año 2017 el nivel inflacionario llegó a 6.77%. Ante esta situación, la tasa de interés está teniendo un alza para reducir y estabilizar esta variable.

Respecto al crédito, un incremento en la tasa de interés provoca una contracción en la cantidad de créditos otorgados. Según la evaluación coyuntural del mercado crediticio de Banxico, el principal factor limitante para el otorgamiento de créditos es el alto nivel de las tasas de interés, esto lleva a una disminución en el consumo y también en la inversión (reducción en la demanda agregada), generando consigo una disminución en el nivel inflacionario.

Por último, el tipo de cambio ha sido el de mayor influencia durante el periodo de Carstens. Esta variable es afectada, por ejemplo, mediante un incremento en la tasa de interés interna que genera mayor atracción a las inversiones del resto del mundo, dando lugar a una apreciación de la moneda local y ocasionando un deterioro en la balanza comercial (aumento de importaciones y disminución de exportaciones), lo cual se traducirá en una disminución en la demanda agregada y con eso la reducción del nivel inflacionario.

El gran interés que el gobernador mostró en esta variable puede observarse en su estrategia por aumentar las reservas internacionales, para proteger al mercado cambiario de la volatilidad. Gracias a este procedimiento realizado, para el 2017 se registró una adición a las reservas internacionales por la cantidad de 43,417.7 millones de dólares respecto al 2011 (Banxico), logrando mantener la confianza en

² La tasa de interés de referencia se refiere a la tasa de interés a la que presta el banco central, y en el caso de México es equivalente a la tasa de fondeo bancario a plazo de un día (Banxico,2018).

la moneda local a pesar de las fluctuaciones suscitadas en el transcurso de este periodo.

Respecto al cambio de gobierno, el primero de diciembre del 2018 Andrés Manuel López Obrador toma la presidencia, y este acontecimiento es considerado ya un momento histórico, pues es la primera vez que gana las elecciones presidenciales un candidato ajeno a los dos partidos hegemónicos del país; según el Instituto Nacional Electoral (INE) es el presidente que ha cosechado mayor cantidad de votos, teniendo un margen entre 53% y 53.8% de votos a favor, por último, vale mencionar que éste nuevo gobierno se auto considera el fin de un modelo de gobierno (liderado anteriormente por el Partido Acción Nacional y Partido Revolucionario Institucional) en el que México sufrirá cambios económicos y sociales de manera radical.

Este último acontecimiento se puede apreciar con las propuestas llevadas a cabo durante sus primeros meses de gestión, destacando la eliminación de pensión y gastos médicos mayores a expresidentes, la reducción de sueldos a altos funcionarios, combate al robo de gasolina, apertura de Los Pinos al público, la eliminación del avión presidencial, la construcción del Tren Maya y de la refinería, la reducción al gasto dirigido hacia el sector salud y educación, entre otros.

Uno de los trabajos más importantes que se pudo observar, en el primer mes de gobierno, tuvo la finalidad de generar transparencia hacia la comercialización de combustible, adquiriendo en un inicio 671 pipas que transportarán alrededor de 143 mil 958 barriles diarios de combustible. De esta manera, se mantendrían vigilados los ductos por los cuales se roban la gasolina, por otro lado, se presentaron los planes nacionales para la generación de petróleo, gas y energía eléctrica, rehabilitando seis refinerías y la construcción de una más.

Otras acciones que destacaron fueron: el inicio de la construcción de 100 universidades públicas, teniendo atención especial a las personas indígenas; su afiliación al PENSIONISSSTE, con la finalidad de eliminar la atención médica

privada a todos los funcionarios; el informe sobre los trabajos de construcción de tres pistas aéreas para solucionar el problema de saturación del Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México; y por último, la presentación del proyecto de infraestructura más importante, la creación del Tren Maya.

Por último, López Obrador hizo un comunicado referente al sector externo, haciendo mención que este dejaría de ser el foco principal de crecimiento, para centrarse en un crecimiento de manera interna.

Todas estas actividades llevadas a cabo han generado gran controversia sobre la eficiencia económica y social de éstas, ocasionando que gran parte de la población pierda confianza en este nuevo presidente.

El objetivo de la presente investigación es realizar un análisis teórico sobre las acciones propuestas y las llevadas a cabo al momento por el presidente Andrés Manuel López Obrador, y evaluar el impacto que estas tendrían sobre el crecimiento económico del país que, con base en los beneficios y problemas observados en los tres temas abordados, en este primer apartado se presenta el siguiente planteamiento fundamental:

¿Qué efectos tendrá el Plan de Desarrollo de Andrés Manuel López Obrador a la luz del trilema monetario?³

Como observamos anteriormente, la mayoría de los compromisos propuestos por el presidente están enfocados hacia la generación de crecimiento interno en México, sin embargo, gran parte de sus acciones en estos primeros meses de gobierno han tenido un efecto negativo hacia la población, por lo que se plantea como hipótesis que todas las acciones llevadas a cabo durante este sexenio no tendrán ningún efecto positivo en el crecimiento en el país.

Desde el ámbito de la política fiscal,⁴ las actividades implementadas no van enfocadas a generar una expansión o restricción de esta política, sino a una

³ El trilema monetario establece 3 objetivos de la política monetaria que no pueden ser alcanzados de forma simultánea: estabilidad de tipo de cambio, libre movilidad de capitales y autonomía de la política monetaria.

reestructuración en los gastos. Es decir, mientras que el gasto va a reducirse en algunos sectores o actividades gubernamentales (como salud, cultura, etc.) en otras van a tener un incremento (como es el caso del sector industrial).

Desde el ámbito de la política monetaria, y con la promesa que Banxico seguirá siendo autónomo, sus actividades seguirán siendo realizadas con la finalidad de controlar la inflación y proveer a la economía de moneda nacional, sin dejar a un lado las decisiones de la Reserva Federal respecto a la tasa de interés, evitando en lo posible movimientos bruscos en la entrada o salida de capitales.

En otras palabras, las acciones de política económica para este sexenio (2019-2024) no tendrán ningún impacto positivo en el crecimiento sobre el PIB y el mercado interno, entendiendo que actualmente la política monetaria no tiene como objetivo principal la generación de crecimiento económico, sin embargo, las acciones tomadas por el Banco Central podrían beneficiar de manera indirecta a esta variable.

El contenido de la siguiente investigación se realizará a través del desarrollo de siete capítulos, en el primero, se estudiarán los sistemas monetarios que México ha implementado a lo largo de su historia y los efectos que estos han generado para el crecimiento interno.

En los cuatro capítulos posteriores se realizará una descripción y explicación sobre los movimientos de las principales variables económicas bajo las decisiones tomadas a la luz del trilema monetario, en el cual se podrá analizar cuáles son las ventajas y desventajas del uso de determinadas combinaciones de dicho triángulo imposible, y bajo que condiciones éstas podrían beneficiar al país.

El capítulo seis contiene un análisis de las políticas llevadas a cabo desde el 2000 al 2012, enfatizando en las acciones de política monetaria y como soporte lateral, las acciones de política fiscal que se ejecutaron para el logro del principal

⁴ El Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, lleva a cabo la implementación de la política fiscal, definiendo esta como el uso de gasto gubernamental y la recaudación de impuestos para influenciar en la economía.

objetivo prometido en esos años de gobierno, la generación de crecimiento interno.

Por último, el capítulo siete será la base para aceptar o rechazar la hipótesis planteada con anterioridad, ya que, es en este apartado donde se sintetizarán los resultados mostrados anteriormente para evaluar si las acciones propuestas por el nuevo presidente son las adecuadas para lograr en tan ansiado crecimiento interno y con el ello, evidentemente, el Producto Interno Bruto.



CAPÍTULO

1

ANTECEDENTES HISTÓRICOS

- 1.1 Patrón oro
- 1.2 Periodo de entre guerras
- 1.3 El Sistema de Bretton Woods
- 1.4 Sistema actual de tipo de cambio flotante
- 1.5 Caso específico: México

1. Antecedentes históricos

En los últimos 150 años, el Sistema Monetario Internacional ha enfrentado una restricción básica: el trilema monetario. Este *trade-off* sostiene en que una economía puede seleccionar simultáneamente sólo dos de los siguientes objetivos: estabilidad del tipo de cambio, libre movilidad de capitales y autonomía de la política monetaria.

Ante cada situación histórica, se intentó elegir la mejor combinación para enfrentar los problemas que se suscitaban en ese momento. Sin embargo, analizaremos en esta sección, que ninguna elección resuelve todos los problemas económicos o asegura estabilidad de la economía ante disturbios financieros extranjeros (Obsteld & Taylor, 2017).

Este apartado se divide en cuatro secciones, a saber, el patrón de oro (finales del siglo XIX y principios del siglo XX) que optó por un régimen de tipo de cambio fijo y libre movilidad de capitales; el periodo de entreguerras (1918-1944), el sistema de Bretton Woods (finales de 1945 a la década de 1970) en el cual se decidió por estabilidad cambiaria y autonomía de la política monetaria; y el sistema actual de tipo de cambio flotante (década de 1980 a la actualidad) que renuncia a la estabilidad en el tipo de cambio y opta por la libre movilidad de capitales.

1.1 Patrón de oro

Durante este periodo, los países tenían como objetivo principal la expansión del comercio y libertad en las transacciones con el resto de mundo, razón por la cual los dos objetivos que seleccionaron del trilema económico fueron la estabilidad del tipo de cambio y la libre movilidad de capitales, renunciando a la autonomía de la política monetaria para objetivos internos.

No obstante, el problema que se derivó de esta selección fue que existían suministros limitados de oro, por el cual, en situaciones de escasez, se incrementaba el nivel de precios. Caso contrario, ante descubrimientos de

yacimientos de oro, los niveles de precios disminuían (debido al incremento de la oferta de este metal). En otras palabras, la inflación era muy volátil y explicada esencialmente por factores exógenos, ocasionando desequilibrios en las transacciones individuales, y con esto también, crisis bancarias.

Esta fue la causa por la que los bancos centrales de cada país debían fungir como prestamista de última instancia.⁵ Sin embargo, estas instituciones no podían incrementar la oferta monetaria y mantener la paridad de la moneda con el oro, ya que no estaban aseguradas por la convertibilidad de este metal.

Por ejemplo, con la crisis de 1873, se describió al Banco de Inglaterra como prestamista de última instancia, esto significa que el banco podía hacer préstamos libremente mediante el incremento de la oferta monetaria, pero esto llevó consigo una reducción en las tasas de interés internas, generando salida de capitales. Ahora el principal objetivo fue reducir la fuga de capital extranjero mediante el incremento de las tasas de interés, con la finalidad de hacer más atractiva la inversión a este país. De esta manera se vuelve a reducir la oferta monetaria, y con eso, se sigue manteniendo la paridad de la moneda con el oro.

Otro acontecimiento relevante en esta época fue la salida de oro de Inglaterra, dirigido hacia Estados Unidos; el Banco de Inglaterra, para evitar este problema, subió drásticamente la tasa de interés interna con la finalidad de que esta pudiera ser más atractiva para los capitales extranjeros y quisieran seguir invirtiendo en su país, pero solo generó pánico en la sociedad.

Se concluye de este primer apartado que, manteniendo la estabilidad del tipo de cambio y libre movilidad de capitales, pero con un sistema monetario con recursos limitados (oro), se genera inestabilidad económica y financiera, por lo que en ese momento fue necesario eliminar este patrón. Además, se observa que las

⁵ Esta descripción fue escrita por Walter Bagehot en su libro "Lombard Street: A Description of the Money Market" donde hace referencia que los Bancos Centrales deben fungir como prestamista de última instancia, ofreciendo liquidez en momentos de pánico en el mercado financiero. Sin embargo, estos préstamos se realizarían bajo los siguientes criterios: préstamo ilimitado al banco afectado siempre y cuando este fuera solvente (garantizado por activos del banco en crisis); y con un tipo de interés superior al de mercado, con la finalidad de desincentivar prácticas arriesgadas en un futuro.

política monetaria no tienen efectividad, debido a que sólo sirven para neutralizar las modificaciones en las decisiones de la autoridad, por ejemplo, ante salidas de capitales.

1.2 Periodo de entre guerras

La Primera Guerra Mundial, iniciada en 1914, es en parte explicada por las decisiones de las autoridades económicas, siendo los principales componentes explicativos la suspensión del patrón oro y el control de los pagos externos. Al finalizar la guerra, varios países intentaron regresar de nuevo al patrón oro, siendo los casos más significativos el Reino Unido, Francia y Estados Unidos.

El problema que tuvo Reino Unido con el regreso a este régimen fue que después del periodo de guerra, tuvieron un nivel inflacionario muy alto, y la paridad de su moneda con el oro seguía en el mismo nivel de antes de la guerra, contrastando con Francia, donde la única manera de regresar a este régimen era con la depreciación de su moneda. Estos dos países tuvieron consecuencias distintas: mientras el Reino Unido tenía una moneda fuerte, pero con altos niveles de desempleo y pérdidas de oro, Francia tuvo una moneda débil, pero con grandes cantidades de oro.

El problema de Estados Unidos que afectó al resto del mundo fue que este mantuvo el patrón oro a lo largo de este periodo. En 1920 con la expansión del mercado de valores, se introdujeron grandes cantidades de oro a este país, ocasionando que el resto del mundo, con la finalidad de mantener los niveles de oro, incrementase sus tasas de interés, colapsando el sistema. De esa manera, los países abandonaron el patrón oro y al poco tiempo también lo abandonó Estados Unidos.

Es necesario mencionar, que durante este periodo las autoridades no eligieron específicamente dos objetivos del trilema, debido a que, ante cada situación, decidían seleccionar un objetivo y abandonar otro. Por ejemplo, en el transcurso de la Gran Depresión (1929) se intentó fomentar la demanda interna a expensas de los socios comerciales del país (con un aumento de aranceles). Sin embargo,

esto se abandonó debido a que era más factible estabilizarse si todos los países luchaban contra la deflación.

Se concluye de este periodo, que era necesaria la reconstrucción de la política económica, considerando como elemento fundamental la intervención del Estado. Por otra parte, también se consideró como prioridad el rediseño del sistema bancario, debido a la inestabilidad provocada después de la Gran Depresión, por lo cual también sería necesaria la restricción de los mercados financieros libres.

1.3 El sistema de Bretton Woods

Finalizando el periodo de entre guerras, se empezó a reconstruir el sistema monetario internacional, que a diferencia del sistema pasado (basado en libre comercio), este se sostuvo en el intervencionismo con objetivos internos. Dicho de otra manera, se seleccionó del trilema económico: la estabilidad del tipo de cambio y la autonomía de la política monetaria, renunciando a la libre movilidad de capitales.

La principal ventaja que se tuvo con la fijación del tipo de cambio fue que los países crearon instituciones para mantener las reservas internacionales. El caso más reconocido fue el Fondo Monetario Internacional (FMI), quien fungía como prestamista de última instancia, además de aprobar desequilibrios en las monedas de los países para circunstancias de emergencia, por ejemplo, déficit en la balanza comercial. Esto significa que los tipos de cambio eran fijos pero ajustables.

Otra ventaja que tuvo la creación del FMI fue que a pesar de que los tipos de cambio eran ajustables, no se enfrentaron a grandes fluctuaciones por el capital especulativo, debido a la reducción de la vulnerabilidad que esta institución conlleva. Este atributo llevó a que las autoridades pudieran manejar las tasas de interés internas para el logro de los objetivos de cada país, utilizando así la autonomía de la política monetaria.

Por otra parte, con la renuncia a la libre movilidad de capitales, la estabilidad del sistema financiero dependía de la organización que cada país ejerciera en este sector, las autoridades impusieron regulaciones estrictas, lo cual llevó a que no se generaran ningún tipo de crisis financiera hasta 1970.

Se concluye que la adopción del sistema de Bretton Woods y la creación del FMI, permitió mantener la estabilidad económica en todo este periodo, pues gran parte de los objetivos fueron alcanzados, sin embargo, hubo algunas debilidades que llevaron a este sistema a su fin, por ejemplo, para la década de 1960 se intentó disminuir las limitaciones al capital extranjero, dando paso así al comercio mundial, esto ocasionó un inevitable incremento en los movimientos de capital, trayendo consigo una situación difícil al intentar mantener estables los tipos de cambio, debido al alto requerimiento de reservas necesarios para lograr este objetivo.

Aunado a lo anterior, Estados Unidos para protegerse ante la salida de capitales, implementó un impuesto que gravaba esta situación. Este fue considerado un incentivo para las empresas, ocasionando que estas demanden más dólares para después ser invertidos en instrumentos de deuda en el resto del mundo (especialmente en Londres). El problema se desató cuando la inflación en Estados Unidos era creciente, y por tanto el Banco Central tuviera que intervenir mediante la disminución de la tasa de interés, provocando que los bancos comerciales tuvieran que ofrecer tasas de interés negativas a los ahorradores, lo cual evidenció la necesidad de una desregulación bancaria en todos los países.

Otra debilidad que llegó con este sistema fue que, ante la necesidad de protección de todos los países, se comenzara a demandar más dólares para mantenerlos en reservas internacionales. Sin embargo, Estados Unidos no tenía suficiente oro para sustentar su moneda, ocasionando un incremento en el precio de este metal, y con eso la dificultad de poder convertir su moneda.

La inflación en Estados Unidos, aunado al debilitamiento del vínculo oro-dólar, comenzaron a generar preocupaciones en los países que tenían vinculada su

moneda con el dólar, especulando que este estaba sobrevaluado. Estos países también comenzaron a presentar un incremento en la inflación, debido a la necesidad de comprar más dólares para poder mantener su tipo de cambio fijo.

Este último problema llevó a enfocarse por un tipo de cambio flexible, argumentando que con esto se eliminaría el contagio de la inflación, así como los desequilibrios externos. Para 1973 todos los países industrializados confirmaron que mantener el tipo de cambio fijo seguiría incrementando estos problemas, por lo que se optó por el cambio a un régimen cambiario flexible.

1.4 Sistema actual de tipo de cambio Flotante

Para la década de 1970, había varios países que seguían manteniendo el régimen de tipo de cambio fijo y poca movilidad de capitales, sin embargo, esto fue teniendo mayor flexibilidad con el tiempo. A finales de los años 80, los países con sistemas económicos de tipo de cambio fijo habían disminuido drásticamente, y para el año 2000, la movilidad de capitales había tenido un gran incremento.

Una de las ventajas que la teoría económica tradicional sostenía con la libre movilidad de capitales, fue que traería consigo eventos que ayudarían a generar crecimiento económico. Por ejemplo, la liberación de la competencia y liberalización financiera, sin embargo, estas generaron gran inestabilidad financiera.

Este caso se dio en 1997 con la decisión de guiar a los países hacia cuentas de capital abiertas. Se contrastó a los países latinoamericanos con los de Asia, asegurando en los primeros, que los problemas que había traído consigo la libre movilidad de capitales eran porque sus perspectivas de crecimiento eran muy exageradas. A diferencia de Asia, donde sus economías estaban bien administradas y generaban un buen nivel de crecimiento. Esta crítica fue eliminada cuando Asia comenzó a experimentar salida de capitales, y con eso presiones sobre su tipo de cambio, generando un gran colapso financiero y bancario, la llamada crisis de Asia.

Otro problema que se presentó con la elección de estos dos objetivos, fue que, ante una crisis financiera, como la de 2008, los países quisieran limitar el flujo de capitales, y con la gran volatilidad en los tipos de cambio, se genere inestabilidad financiera y económica.

Otra situación que abordaron los teóricos en ese momento fueron las ventajas que traía consigo el régimen de tipo de cambio flexible. Como se mencionó anteriormente, con este régimen se eliminan los choques externos (caso de Estados Unidos), además, con la autonomía de la política monetaria, los objetivos podían estar centrados en situaciones internas, sin embargo, este sistema tuvo repercusiones negativas, como fue el caso de Asia, en el que la costumbre de tener una buena administración en el tipo de cambio fue liberada ocasionando desequilibrios económicos.

Analizando los efectos que ha tenido esta elección del trilema monetario, se observa que no ha ayudado a corregir los desequilibrios financieros, ya que tener autonomía en la política monetaria sólo ayuda a realizar objetivos internos, no a mantener equilibrio en los mercados financieros, y de hecho puede propiciar mayores desequilibrios, como se vio anteriormente en el caso de Asia.

Por lo tanto, se puede concluir que es necesario elegir otra combinación de objetivos del trilema monetario para regular los equilibrios financieros, o adoptar los objetivos del trilema financiero para la resolución de este problema.⁶ La segunda conclusión, ya mencionada antes, es que ninguna elección ayudará a resolver todas las deficiencias que se tengan en cada periodo, por lo que las modificaciones de los sistemas serán de acuerdo al mejor resultado que se pueda obtener.

1.5 Caso específico: México

Como se describió en el apartado 1.1, el régimen patrón oro inició a finales del siglo XIX y terminó a principios del XX, sin embargo, este sistema llegó a México

⁶ En este trilema, los países deben elegir entre las políticas financieras nacionales, la integración en los mercados financieros mundiales o la estabilidad financiera.

hasta 1905, teniendo como principales objetivos la estabilidad del tipo de cambio y un incremento de la inversión extranjera.

Uno de los principales objetivos durante la presidencia de Porfirio Díaz, cuyo periodo de gestión fue de 1876 a 1911, fue el crecimiento del comercio exterior, mediante un incremento de la inversión extranjera. Antes de 1905 se tenía el régimen patrón plata, pero con el incremento del valor oro, este metal se fue depreciando, ocasionando efectos desfavorables en el comercio exterior, como la disminución de las ganancias en plata al ser convertidas en oro.

Por esta razón, para 1905 se decreta la acuñación del oro, que tuvo como propósito mantener un tipo de cambio estable y un ajuste en la balanza comercial, ocasionando mayor seguridad a los inversionistas del resto del mundo, y con eso, un incremento de la inversión extranjera.

México y Estados Unidos tenían ya una estrecha relación económica, por lo que con el estallido de la crisis mundial de 1907, el patrón oro comenzó a generar efectos negativos para México. En primer lugar, la reducción del crédito y el aumento de la tasa de interés del país vecino ocasionó una disminución en la demanda de los productos locales, y por tanto, una disminución en las exportaciones. Como segundo punto, las personas comenzaron a atesorar el oro con el fin de protegerse ante contingencias. Estos puntos ocasionaron una disminución de la oferta monetaria, además de un incremento de la tasa de interés interna para evitar fuga de capitales.

Para poder resolver este problema, la autoridad toma como medida principal la creación de monedas bajo su vigilancia. En un inicio esta medida tuvo efectos positivos ocasionando un incremento en la oferta monetaria, sin embargo, con el paso del tiempo, se incrementó la cantidad de negocios, y con esto, un incremento de la demanda de dinero, por tanto, este conflicto siguió sin resolverse. Además, las instituciones bancarias, con la finalidad de protegerse, acapararon las monedas, generando que no se pudiera satisfacer las necesidades de oferta monetaria, por estas razones, fue necesario abandonar el patrón oro.

Se tiene como primera conclusión, que al optar el patrón oro se incrementaron las inversiones del resto del mundo, a pesar de la crisis de 1907, pero no benefició a la balanza comercial como se esperaba. La principal razón por la que se dio este escenario es porque la política monetaria no es efectiva, por lo que ante una disminución de la oferta monetaria (y un incremento de la tasa de interés interna) las inversiones del resto del mundo se dirigen hacia México, apreciando la moneda. Sin embargo, esto genera desequilibrio en la balanza comercial (incrementando el nivel de importaciones), por lo que se produce una especie de *autoneutralización* de la política monetaria, llevándola a su nivel inicial.

Cabe mencionar que este modelo sólo estuvo vigente hasta el término de la Revolución Mexicana (1910), ya que los periodos posteriores estuvieron marcados por una fuerte inestabilidad económica, agravándose con la situación mundial vista anteriormente en el apartado 1.2.

Para 1927 México estaba experimentando una crisis en su balanza comercial, debido al incremento del nivel de importaciones y una gran disminución de las exportaciones, además, este problema se agudizó con la Gran Depresión de 1929, en la cual los países del resto del mundo se restringieron al comercio exterior, obligando a México a disminuir los precios de sus productos para que fuesen competitivos. Esto culminó en una caída de la producción de 14.8%, una disminución del PIB de 16.3%, y una deflación de 10.8% para 1932. (Aparicio Cabrera, 2010).

Estas dificultades ocasionaron una disminución en el consumo e inversión, llevando consigo claro, una contracción de la economía. Sin embargo, la crisis tuvo un efecto positivo en el país, ya que sus políticas comenzaron a orientarse hacia el crecimiento interno, intentando reducir la dependencia con el extranjero, de esta manera, para finales de los años cincuenta, se aplicó un nuevo modelo económico, conocido como El Desarrollo Estabilizador.

La llegada del sistema de Bretton Woods, vista anteriormente en el apartado 1.3, y la formación de la nueva estrategia financiera en México (iniciada en 1958 a

finales de los años setenta), trajeron consigo crecimiento económico en la mayoría de los países. El Modelo de Desarrollo Estabilizador se basaba principalmente en una política comercial proteccionista (abandonando la libre movilidad de capitales), dando prioridad a la producción interna.

Una de las principales características de este modelo fue la gran participación del Estado en las actividades productivas para fomentar crecimiento interno. Como se puede apreciar en la tabla 1, se estableció una política fiscal expansiva (mediante exenciones fiscales y abastecimiento de bienes y servicios públicos), en el que el gobierno incrementó su gasto en 257 millones de pesos de 1977 a 1980. Esto se realizó con la finalidad de estimular el ahorro, el consumo y la inversión. El crecimiento se lograría a través de la industrialización hacia los sectores productivos, y para alcanzar este objetivo, las inversiones fueron destinadas hacia obras de infraestructura que requerían este proceso de industrialización.

Tabla 1. Gasto del Gobierno Federal, definido en millones de pesos, 1977-1980

Periodo	Gasto Programable	Gasto no Programable	Gasto Total
1977	217.9	83	300.9
1978	265.4	116.7	382.1
1979	364.4	152.9	517.3
1980	556.5	253.2	809.7

Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México

Por otro lado, cabe destacar que bajo este sistema la política monetaria era autónoma, por lo que sus actividades fueron dirigidas hacia los logros de objetivos internos (incremento de inversión y ahorro). Para alcanzar estas metas, la política utilizó tres instrumentos: el control directo de las tasas de interés sobre depósitos bancarios, encaje legal y asignación selectiva del crédito. (Mántey de Anguiano, 2010).

El periodo en el que se mantuvo vigente este modelo, se experimentaron resultados positivos. En primer lugar, se generó estabilidad en el nivel de precios gracias a la estabilidad del tipo de cambio y al control de las tasas de interés, esto aseguraba un beneficio a los inversionistas y ahorradores, ocasionando que estos

tengan incentivos para participar en el logro de los objetivos internos mencionados anteriormente, además, el tipo de cambio estable ocasionó una disminución en el deterioro de la balanza comercial.

Sin embargo, uno de los problemas que llevó a este modelo a su fin, fue la falta de modificaciones en las políticas mexicanas ante cambios en la economía mundial. Por ejemplo, con la inflación mundial iniciada a finales de la década de los setenta, los países del resto del mundo alteraron los tipos de cambio e impusieron políticas recesivas mediante el incremento de las tasas de interés. Contrastando con México que continuó con las mismas medidas, sin tomar en cuenta que las bajas tasas de interés estaban ocasionando un incremento en el nivel de precios. Este conflicto suscitó la salida de recursos internos, por lo que las autoridades se vieron obligadas incrementar su deuda externa, y para negociarla, se tuvo que devaluar la moneda. Este error fue el principal detonante para reducir la participación del Estado y cambiar a un nuevo sistema económico, llamado modelo neoliberal.⁷

Este modelo fue desarrollado en la década de los ochenta, durante el gobierno de Miguel de la Madrid (1982-1988). En un inicio se tuvo como principal finalidad el restablecimiento del equilibrio externo, mediante la libre movilidad de capitales, y con eso, un incremento de la inversión extranjera, además de mantener el tipo de cambio estable. Para lograr este objetivo, se decidió como primer punto establecer una política fiscal restrictiva, generada principalmente por la privatización de empresas públicas. De esta manera, los inversionistas extranjeros se vieron atraídos para invertir en esas empresas.

Por otro lado, también se estableció una política monetaria restrictiva y fue instrumentada a través de las operaciones de mercado abierto.⁸ Esta disminución

⁷ El término Neoliberalismo fue introducido por el académico Alexander Rüstow (1938). Fue definido como "La prioridad del sistema de precios, el libre emprendimiento, la libre empresa y un estado fuerte e imparcial"

⁸ Las operaciones de mercado abierto (OMA) son definidas como una implementación de la política monetaria del Banco de México para equilibrar faltantes o excedentes de dinero en las cuentas que los bancos mantienen en el Banco Central. Dichas operaciones pueden ser: demanda de dinero, compra y venta de divisas extranjeras, etc.

trajo consigo un incremento en la tasa de referencia, ocasionando un aumento de capital extranjero dirigido a México. El problema que se suscitó con esta decisión fue la incapacidad de la política para frenar el incremento de capital, a pesar del uso de las reservas con la finalidad de mantener el tipo de cambio estable, generando inflación en el mercado accionario y desalentando la inversión privada (Mántey de Anguiano, 2010). Con esto, la autoridad monetaria se vio obligada a dejar la estabilidad del tipo de cambio y devaluar su moneda. En otras palabras, se tomó la decisión de libre movilidad de capitales y autonomía de la política monetaria, este acontecimiento fue conocido como la crisis financiera de 1994.



CAPÍTULO

2

EL MODELO DE MUNDELL-FLEMING

2.1 IS-LM-MC: tipo de cambio fijo

2.1.1 Efectos de una política monetaria

2.1.2 Efectos de una política fiscal

2.2 IS-LM-MC: tipo de cambio flexible

2.2.1 Efectos de una expansión fiscal

2.2.2 Efectos de una expansión monetaria

2.3 Ventajas y desventajas de los regímenes cambiarios.

2. El modelo de Mundell-Fleming

En la década de los años ochenta con la llegada del modelo neoliberal, la política económica en México enfatizó sus objetivos en la liberalización económica, buscando, en general, la apertura de los flujos económicos reales y financieros. Este cambio se introdujo sostenido en modelos económicos propios de una economía abierta con libre flujo de capitales y cuyo régimen cambiario podría ser fijo o flexible.

El modelo económico que se describe en este apartado es el Modelo Mundell-Fleming (M-M), propuesto por dos economistas: Robert Mundell (ganador del Premio Banco de Suecia en 1999) y Marcus Fleming.⁹ Este esquema toma relevancia debido a la situación que estaba ocurriendo en la economía mundial, ya que permite analizar las repercusiones que se originan por los flujos internacionales de capitales y mercancías, en los distintos regímenes cambiarios.

Este modelo es considerado una extensión del conocido modelo IS-LM pero para una economía abierta. Se parte de una hipótesis descriptiva según la cual un país produce bienes distintos al resto del mundo, y a medida que el precio de estos bienes se modifica, también se modifica la proporción en que los consumidores adquieren el bien, este esquema se le conoce como “bienes diferenciados”.¹⁰

El precio del resto del mundo con relación al precio del bien local será definido por la letra R , y se expresa formalmente de la siguiente manera,

$$R = \frac{EP^*}{P} \quad (1)$$

Dónde:

⁹ Las aportaciones de Robert Mundell se encuentran en el artículo “*Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates*” (1963). El desarrollo de Marcus Fleming se puede consultar en el artículo “*Domestic Financial Policies under fixed and under Floating Exchange Rates*” (1962)

¹⁰ El término “diferenciación” fue establecido por el economista norteamericano Edward Chamberlin en su libro “*Teoría de competencia monopolista*” (1933)

E: tipo de cambio (cantidad de moneda local por una unidad de moneda del resto del mundo)
 P*=precio del bien en el resto del mundo
 P=precio del bien local

Si el valor de R es mayor a 1, significa que el bien del resto del mundo es más caro en términos relativos; por tanto, los consumidores e inversionistas de todo el mundo preferirán comprar bienes locales (más exportaciones). Caso contrario, si el valor de R es menor a 1, indicará que el bien del resto del mundo es más barato, por consiguiente, los consumidores e inversionistas preferirán comprar bienes del resto del mundo (más importaciones). Con esto se sabría que: las exportaciones de un país dependerán del valor que adquiera R (Si R es mayor a uno, entonces habrá más exportaciones).

Agregando el esquema de “bienes diferenciados” al modelo IS-LM, se logra contrastar el modelo en una economía cerrada y una economía abierta.

Tabla 2. Diferencias entre economía cerrada y economía abierta

Economía Cerrada (IS-LM original)	Economía abierta
$Q^D = C + I + G$ $C = C_0 + cY$ $I = I - bi$ $G = \bar{G}$	$Q^D = C + I + G - T + XN(Q, Q^*, R)$ $C = C_0 + cY$ $I = I - bi$ $G = \bar{G}$
Determinantes: tasa de interés, ingreso disponible, nivel de gastos del gobierno y nivel de impuestos	Determinantes: se agregan los niveles de producto y precios de los productos del resto del mundo
<p><i>Nota. Elaboración propia con información obtenida de "macroeconomía en la economía global"</i> <i>*las variables se definen como:</i> C_0: Consumo autónomo; c: propensión marginal a consumir I: Inversión autónoma; b: coeficiente que mide la sensibilidad del gasto de inversión; i: tasa de interés \bar{G}: gasto del gobierno autónomo T: impuestos Q: nivel del producto local; Q^*: nivel del producto de otros países; R: precio de los productos del resto del mundo</p>	

La función de demanda agregada en una economía abierta es, entonces,

$$Q^D = a_1G - a_2T - a_3i + a_4Q^* + a_5R \quad (2)$$

2.1 IS-LM-MC: tipo de cambio fijo

Ahora se estudiará de manera más detallada el modelo M-M con tipo de cambio fijo, en el cual la autoridad monetaria se compromete a mantener el valor de la moneda local con respecto a la moneda extranjera en un cierto nivel anunciado con anticipación, es necesario mencionar que asumirá los valores de G , T , Q^* y R como dados.

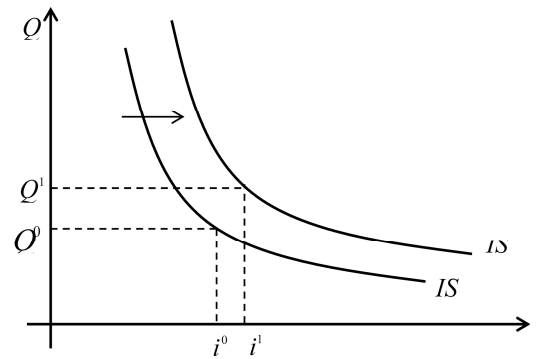
Se establece como primer punto que la curva inversión-ahorro, mantendrá la relación negativa tasa de interés-producto en la economía abierta. Un incremento en la tasa de interés tiene un efecto negativo sobre la demanda agregada debido al deterioro que sufre la inversión privada. La diferencia que se presenta, en relación a una economía cerrada, es el efecto que tienen las variables presentadas en la función (2) para desplazar esta curva.

Para la economía abierta, el movimiento que tendrá la curva será causada por las oscilaciones que sufra el nivel del producto del resto del mundo (Q^*) y el precio de los productos originados en este (R).

En el caso de un sistema económico con tipo de cambio fijo: si se decide devaluar la moneda y se mantienen los precios internos fijos; se provocará un incremento en las exportaciones, debido a que la moneda extranjera tiene mayor capacidad de comprar bienes nacionales; por el contrario, las importaciones se debilitarán, ya que la moneda nacional tiene menor capacidad de compra de bienes extranjeros, esto ocasiona un efecto positivo en la balanza comercial,¹¹ generando que la curva IS tenga un desplazamiento a la derecha, como se muestra en la siguiente figura.

¹¹ La balanza comercial (X-M) puede presentar déficit o superávit. La balanza de pagos siempre se encuentra en equilibrio: un superávit en la cuenta corriente es compensado con las reservas internacionales.

Figura 1: Modelo IS en economía abierta



Fuente: elaboración propia

Enfocándonos al mercado monetario, se define la curva LM como el lugar geométrico que indica la combinación de producto y tasa de interés, para un nivel dado de saldos monetarios reales. Se expresa formalmente como,

$$\frac{M}{P} = -fi + bQ^D \quad (3)$$

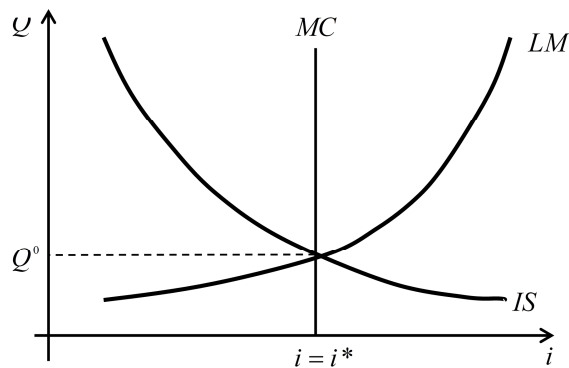
Donde:

M/P: Demanda de saldos reales
f: Motivo especulación
b: Motivo transacción

Limitando al caso de la economía abierta, se asumirá que existe libre movilidad de capitales, lo cual implica una línea adicional a las dos vistas anteriormente, llamada movilidad de capital (MC), como se puede apreciar en la figura 2. Esta representa la igualdad entre la tasa de interés interna y externa.

$$i = i^*$$

Figura 2: IS, LM y MC en equilibrio



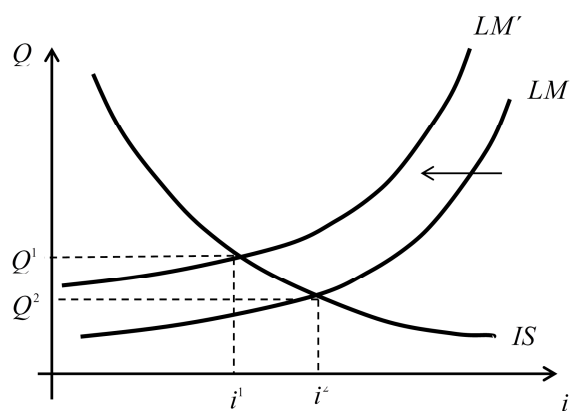
Fuente: elaboración propia

2.1.1 Efectos de una política monetaria

En el caso de una economía cerrada, se partía del punto donde las 2 curvas se cruzaban, y al haber un incremento de la oferta monetaria, la curva LM se desplazaría a la izquierda, acompañado con la disminución de la tasa de interés. Esto arribaría a un nuevo equilibrio, como se aprecia en la gráfica 3.

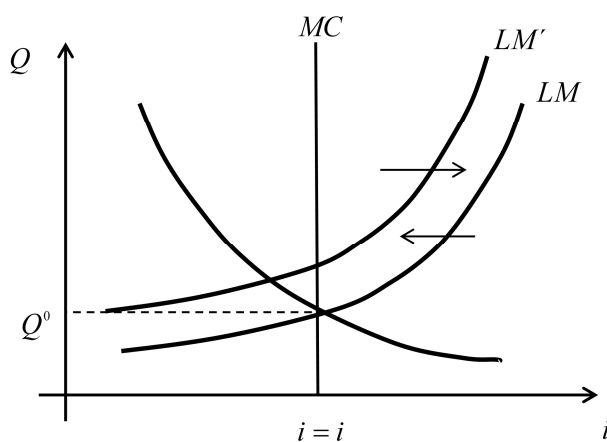
Para la economía abierta con un tipo de cambio fijo, un incremento en la oferta monetaria a LM' ocasiona que las personas vendan instrumentos locales por instrumentos del resto del mundo, ya que la disminución de la tasa de interés deja de ser atractiva para los inversionistas, ocasionando presiones al alza sobre el tipo de cambio. Al comprométanse a mantener en cierto nivel el tipo de cambio, el Banco Central venderá reservas en el mercado cambiario para aumentar la oferta de moneda extranjera y regresar de nuevo al equilibrio inicial, como se muestra en la figura 4.

Figura 3: Expansión monetaria en economía cerrada



Fuente: elaboración propia

Figura 4: Expansión monetaria en economía abierta



Fuente: elaboración propia

Existen varios factores que afectan a la curva LM, como son las operaciones de mercado abierto, por ejemplo, ante una compra de instrumentos de deuda local se genera un incremento en la cantidad de dinero que se encuentra en circulación, este exceso de oferta monetaria genera un desplazamiento de la curva LM hacia la izquierda, pero la curva IS y MC siguen estáticos. Con este

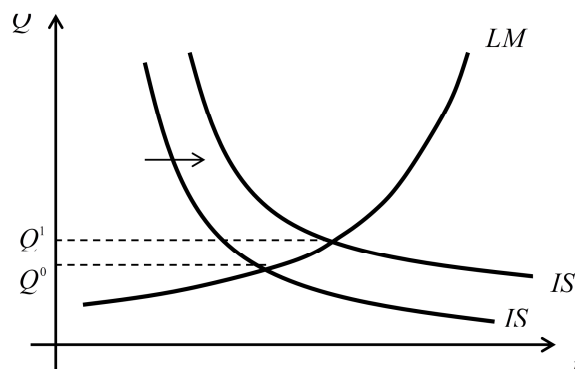
exceso de oferta monetaria, las personas compran más instrumentos del resto del mundo, ocasionando una depreciación de la moneda nacional. El Banco Central intervendrá vendiendo la moneda extranjera para mantener el tipo de cambio anunciado, ocasionando que la curva LM regrese al punto de equilibrio inicial.

2.1.2 Efectos de política fiscal

Para el caso de la economía cerrada, se puede apreciar en la figura 5, que una expansión fiscal mediante el incremento del gasto público o reducción de impuestos genera un desplazamiento de la curva IS a la derecha, acompañada con un incremento en la tasa de interés, generando así un nuevo punto de equilibrio.

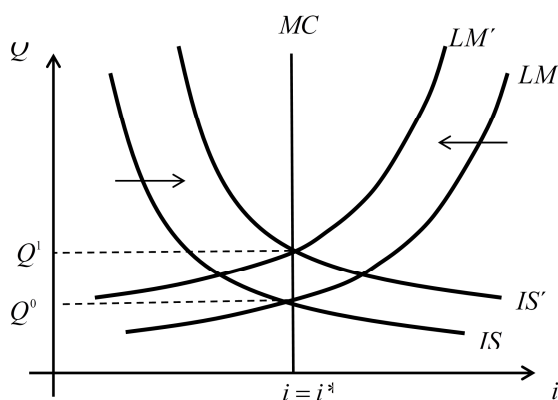
En el caso de la economía abierta, se observa en la figura 6 que el nuevo equilibrio genera un desajuste en las tasas de interés, la tasa de interés local se posiciona por arriba de la del resto del mundo. Esto provocará que la demanda de moneda extranjera disminuya, generando presiones a la baja del tipo de cambio, pero el banco central se comprometió a mantener el tipo de cambio en el nivel previamente anunciado, por lo que deberá reducir la oferta. La entrada de dólares genera un incremento en la cantidad de dinero local, lo cual desplaza la curva LM a la izquierda hasta regresar a su posición inicial.

Figura 5: Expansión fiscal en economía cerrada



Fuente: elaboración propia

Figura 6: Expansión fiscal en economía abierta



Fuente: elaboración propia

Existen factores que afectan la curva IS y por tanto la demanda agregada como es el movimiento de los precios, el gasto público, impuestos, ingreso futuro, aumento del producto exterior, entre otros. Como ejemplo, un alza en los precios nacionales provoca una disminución en las exportaciones y un aumento en las importaciones, esto ocasiona que la curva IS se desplace hacia la izquierda ocasionando una disminución en la demanda agregada. En cambio, ante un incremento en el gasto (creación de obras públicas, por ejemplo), la curva IS se desplazará a la derecha, ocasionando el efecto contrario en la demanda agregada.

Se concluye entonces que con tipo de cambio fijo y libre movilidad de capitales, la política monetaria no afecta de ninguna manera a la demanda agregada, en cambio las políticas fiscales que se tomen si generarán movimientos sobre esta variable.

2.2 IS-LM-MC: tipo de cambio flexible

El tipo de cambio flexible, a diferencia del tipo de cambio fijo, es aquel que está determinado en el mercado y no tiene ningún compromiso de la autoridad (por

ejemplo, a través de la compra y venta de divisas, pero actuará bajo ciertas). Bajo este supuesto, la curva IS se ajustará de manera endógena.

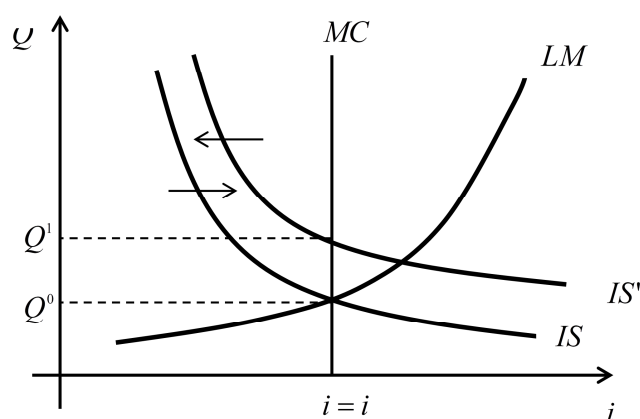
Por ejemplo, con un incremento de la oferta monetaria se tendrá un nuevo nivel de equilibrio en el que el tipo de cambio funciona como mecanismo de ajuste, ya que la autoridad monetaria no interviene para disminuir la oferta de moneda extranjera. La depreciación del tipo de cambio genera un incremento de las exportaciones y de manera simultánea un incremento de la curva IS hasta llegar al nivel donde se igualen las tasas de interés nacionales y extranjeras.

Por lo tanto, el equilibrio del tipo de cambio flexible se da de manera opuesta al fijo, ya que la curva IS es la que se tiene ajustar al nuevo cruce de la curva LM y MC.

2.2.1 Efectos de una expansión fiscal

Un incremento del gasto público (desplazamiento de la curva IS a la derecha), genera un spread entre las tasas de interés, siendo la tasa interna mayor a la externa, esto conlleva a la apreciación en la moneda, afectando la balanza comercial (aumento de las importaciones). El deterioro provoca un ajuste de la curva IS a su equilibrio inicial, como se puede observar en la siguiente figura.

Figura 7: Expansión fiscal con tipo de cambio flexible



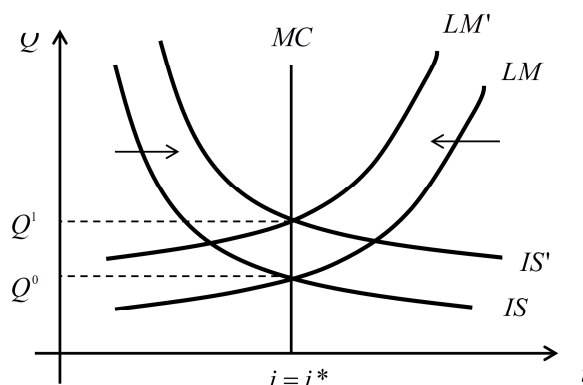
Fuente: elaboración propia

Bajo este sistema, una expansión fiscal provoca deterioro en la cantidad de exportaciones netas del mismo monto, ya que la tasa de interés interna no puede tener fluctuaciones, en otras palabras, el ajuste se dará a través de la balanza comercial.

2.2.2 Efectos de una expansión monetaria

Con la decisión del Banco Central de incrementar la oferta monetaria, la curva LM tiene un desplazamiento a la izquierda, generando una disminución de la tasa de interés local comparada con la del resto del mundo.¹² Este desequilibrio produce salidas de capitales mediante el cual los inversionistas venden activos locales y compran activos del resto del mundo, ocasionando una depreciación del tipo de cambio (y por tanto un incremento de las exportaciones). Esto conlleva a un desplazamiento de la curva IS hacia la derecha produciendo un nuevo punto de equilibrio. Gráficamente se observa de la siguiente manera.

Figura 8: Expansión monetaria con tipo de cambio flexible



Fuente: elaboración propia

¹² Esto sólo es posible si se satisface la condición Marshall-Lerner, la cual establece que el mercado de divisas será estable si la suma de las elasticidades de precio de la demanda de importaciones y de la demanda de exportaciones es mayor que 1 en valor absoluto.

Se concluye que, en un sistema de tipo de cambio fijo, la política monetaria no tiene efectividad, mientras que la política fiscal es efectiva. Caso contrario, en un régimen de tipo de cambio flexible, la política fiscal deja de ser efectiva, y adquiere efectividad la política monetaria.

2.3 Ventajas y desventajas de los regímenes cambiarios

Los dos esquemas vistos anteriormente tienen ventajas y desventajas que dependerá del país que lo lleve a cabo y las situaciones e inconvenientes que estén enfrentando en determinado instante temporal.

La principal ventaja que tiene el régimen flexible es que corrige automáticamente los desequilibrios en la balanza comercial. Contrastando con el tipo de cambio fijo, donde sólo se puede corregir este problema si todos los precios internos fueran perfectamente flexibles. Es más fácil modificar este desequilibrio bajo el tipo de cambio flexible, debido a que únicamente cambias un solo precio (tipo de cambio).

Otra ventaja que tiene un país cuando adopta este régimen, es que no se preocupa por el equilibrio externo, por lo que sus políticas van orientadas hacia metas internas como es el pleno empleo con estabilidad de precios, crecimiento y, en términos sociales, la distribución equitativa del ingreso. Por otro lado, se considera efectiva la política monetaria, ya que recupera su autonomía, y por tanto es usada para objetivos internos.

Con un tipo de cambio flexible, se evita que el gobierno fije esta variable para beneficiar sólo un sector de la economía a expensas de otro. Por último, no se incurre al costo de las intervenciones gubernamentales,¹³ en el mercado de divisas que se requieren para mantener el tipo de cambio fijo.

Analizando ahora la principal ventaja que tiene el tipo de cambio fijo es que produce menor incertidumbre, ya que evita las fluctuaciones diarias del tipo de

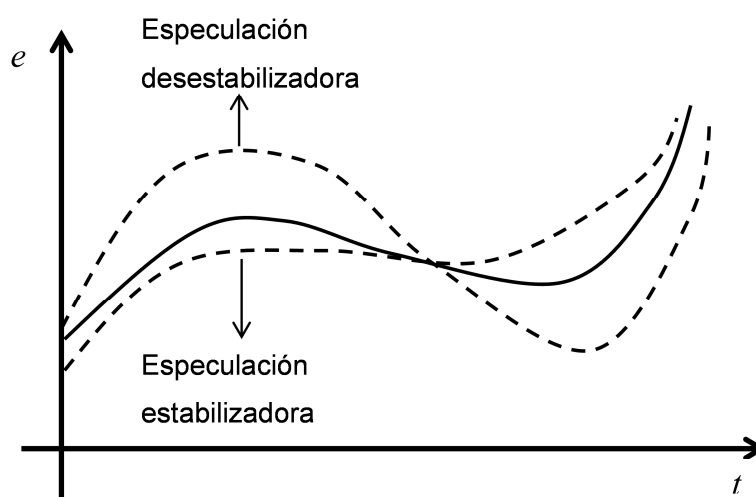
¹³ Las intervenciones gubernamentales pueden ser mediante políticas directas de intervención, por ejemplo la compra o venta de divisas; o políticas indirectas de intervención, como el incremento o disminución de las tasas de interés.

cambio; por lo tanto, se alienta a la producción y al flujo de inversiones. Caso contrario al tipo de cambio flexible, donde las variaciones en la demanda y oferta de divisas provocan cambios fuertes en el tipo de cambio, además, al ser la curva de oferta perfectamente inelástica, las fluctuaciones serían muy grandes.

Al tener menor incertidumbre, los especuladores seguirán con el incentivo de mantener la moneda local, debido a que, ante movimientos en el tipo de cambio, se tiene la seguridad que regresará a su equilibrio original (existe especulación estabilizadora). A diferencia del tipo de cambio flexible, donde las fluctuaciones de esta variable provocan riesgos en las transacciones internacionales e incertidumbre, generando especulación desestabilizadora.

Un país que enfrenta especulación desestabilizadora tiende a ampliar las fluctuaciones en el tipo de cambio; por ejemplo, ante una depreciación, los especuladores comprarán más moneda del resto del mundo, ya que tienen la expectativa que seguirá subiendo, y por tanto venderán la moneda local. Esto genera ampliaciones en los movimientos de esta variable, como se muestra en la siguiente figura.

Figura 9: Fluctuaciones en el tipo de cambio con especulación estabilizadora y desestabilizadora



Fuente: Dominick S, "Economía internacional", p.651

La última ventaja que se considera con el tipo de cambio fijo es que impone disciplina de precios. Por ejemplo, si un país tiene un incremento del nivel general de precios (inflación), y este es mayor al resto del mundo, entonces se enfrentaría a un déficit en la balanza comercial y una pérdida de reservas, debido a que las personas preferirán adquirir productos del resto del mundo, ocasionando una depreciación en el tipo de cambio. Los encargados de la política económica, para hacer frente a este problema, restringirían su tasa de inflación excesiva mediante una disciplina de precios, a diferencia del tipo de cambio flexible, donde los desequilibrios en la balanza comercial se corrigen de manera automática e inmediata por las variaciones en el tipo de cambio.

Las ventajas y desventajas descritas anteriormente fueron analizadas por el economista Robert Mundell en la teoría del Área Monetaria Óptima, y llega a la conclusión que es conveniente mantener el tipo de cambio fijo cuando los países enfrentan un choque similar. Por el contrario, es necesario mantener un tipo de cambio flexible, cuando los países enfrentan problemas de choques diferentes.

Por ejemplo, los países de la Unión Europea enfrentan choques similares, lo que llevó a crear el Sistema Monetario Europeo (SME) con la finalidad de tener mayor integración de los países miembros. Para lograr este objetivo se crea la unidad de cuenta "European Currency unit",¹⁴ el cual se rige bajo el tipo de cambio fijo pero ajustable a un margen determinado, si esta unidad sale del margen, se deben adoptar medidas correctivas para evitar que siga fluctuando fuera del margen establecido.

¹⁴ Esta unidad de cuenta europea es determinada por el promedio ponderado de cada una de las monedas de los países miembros.



CAPÍTULO

3

EL TRILEMA DE LA ECONOMÍA ABIERTA

3.1 Renuncia de la autonomía de la política monetaria

3.2 Renuncia a la estabilización del tipo de cambio

3.3 Renuncia a la libre movilidad de capitales

3. El trilema de la economía abierta

A partir del siglo XIX, la economía ha evolucionado a través de una variedad de sistemas monetarios internacionales. La visión que se analizará es un inevitable trilema que tiene lugar para alcanzar un balance interno y externo.

El trilema de la política monetaria, propuesto por Mundell (1963), establece que la política monetaria enfrenta 3 objetivos prioritarios, que no pueden ser efectuados de forma simultánea: la estabilidad del tipo de cambio, libre movilidad internacional de capitales, y la implementación de políticas monetarias autónomas orientadas al logro de objetivos internos.

Para entender este trilema, Marcus Fleming (1963) analiza los efectos que tiene la economía cuando se establece un régimen de tipo de cambio flexible con libre movilidad de capitales y autonomía de la política monetaria. Llega a la conclusión que el Banco Central intervendrá en la política monetaria para incentivar la inversión usando la expansión monetaria (disminuyendo la tasa de interés interna), sin embargo, la reducción de esta variable provocará salida de capitales, además déficit fiscal, y esto irá acompañado con una depreciación del tipo de cambio.

Esta depreciación, a su vez, genera una mejora en la balanza comercial, incentivando el empleo e ingreso, de esta manera se llega a un nuevo equilibrio, como se puede apreciar, la política monetaria tiene una estrecha relación con el sector externo y el sector público.

La relación antes mencionada por Fleming, es retomada por Mundell (1963) cuando establece unas condiciones de equilibrio sectoriales y sus respectivas restricciones, mostrando la manera como se financia el gasto para cada sector de la economía, esto se puede apreciar en la siguiente tabla.¹⁵

¹⁵ El déficit de los sectores, son deducidos de la "Ley de Walras", la cual establece una relación sistémica entre los mercados, misma que consiste en que tanto equilibrio como en desequilibrio, la suma del valor de las demandas excedentes sea igual a cero. El equilibrio de mercado es considerado cuando el gasto es igual a la producción:

Tabla 3. Flujo de Cajas por Sectores.

	Bienes	Reservas Internacionales	Dinero	Valores
Gobierno	T-G	Tenencia de divisas por parte del Tesoro Nacional	Desatesoramiento del Sector Público	Endeudamiento Público
Sector Privado	I-S	Participación del sector privado en moneda extranjera	Desatesoramiento del Sector Privado	Endeudamiento Privado
Sector Extranjero	M-X	Incremento en Reservas Internacionales	Dinero de las explotaciones del sector extranjero en la producción nacional	Salida de Capital
Banca	Contribución neta del sistema bancario a la cuenta corriente	Venta de divisas	Expansión monetaria	Ventas de mercados abiertos
<p>Fuente: Elaboración de Robert Mundell, "Capital Mobility Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates"</p> <p>*T-G se conoce como el déficit presupuestario</p> <p>*I-S se conoce como exceso de inversión sobre ahorro</p> <p>*M-X Se conoce como déficit en la balanza comercial</p>				

De esta manera, se considera un equilibrio cuando el déficit presupuestario, el exceso de inversión sobre ahorro, y el déficit en la balanza comercial, son igual a cero. Díaz Valencia (2012) menciona:

...el mercado de capitales está en equilibrio cuando el sector externo y los bancos nacionales están dispuestos a acumular el aumento de la deuda neta del gobierno y del público. El mercado de divisas está en equilibrio cuando el aumento real de las reservas es igual a la tasa en que el banco quiere comprar reservas. El mercado monetario está en equilibrio cuando la comunidad está dispuesta a acumular el aumento de la oferta de dinero ofrecido por el sistema bancario (p.17)

Mundell parte de este equilibrio para explicar la disyuntiva cuando existe movilidad internacional del capital, la primera alternativa es conducir a la política monetaria a objetivos internos,¹⁶ la segunda es renunciar a la autonomía de la política monetaria y establecer el régimen de tipo de cambio fijo.

Se puede observar en la figura 10, las tres propiedades anheladas en un régimen monetario internacional.

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

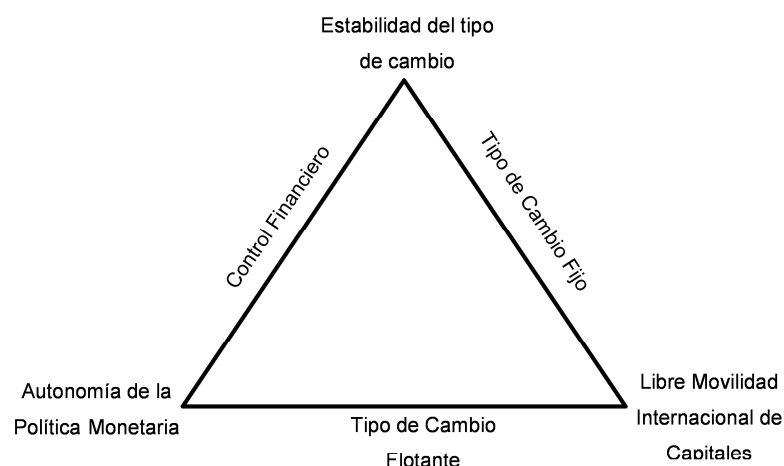
O visto de otra manera, las salidas son igual a las entradas:

$$C + S + M + T = C + I + X + G$$

$$(S - I) = (X - M) + (G - T)$$

¹⁶ Se consideran objetivos internos (o domésticos) a la inflación y los ciclos económicos.

Figura 10: Triángulo de la imposibilidad



Fuente: Dominick S, "International Economics", p.510

Se concluye inicialmente, que sólo dos objetivos prioritarios pueden ser alcanzados simultáneamente, razón por la cual se deberá renunciar a uno de ellos. Las principales herramientas que se usan para el logro de estas tres prioridades varían de acuerdo con cada caso. Por ejemplo, cuando un país decide mantener tipo de cambio fijo, el instrumento fundamental será la fijación de la tasa de interés, y agregar un nivel de tolerancia ante fluctuaciones en el tipo de cambio, antes de la intervención del Banco Central.

Para el caso de la libre movilidad de capitales y la autonomía de la política monetaria, el gobierno fijará la tasa de interés (si está es atractiva generará un ingreso de capitales) para intervenir en la oferta monetaria.

Por último, para la autonomía de la política monetaria, se fijará una tasa de interés y el gobierno estará comprometido a la compra y venta divisas para cumplir el objetivo de entrada y salida de capitales.

Para entender el funcionamiento de los instrumentos que son utilizados para cada objetivo, se analizará de manera detallada los movimientos que se tienen en

diversas variables, ante cambios en la política fiscal y monetaria, para cada posible combinación derivado del triángulo antes visto.

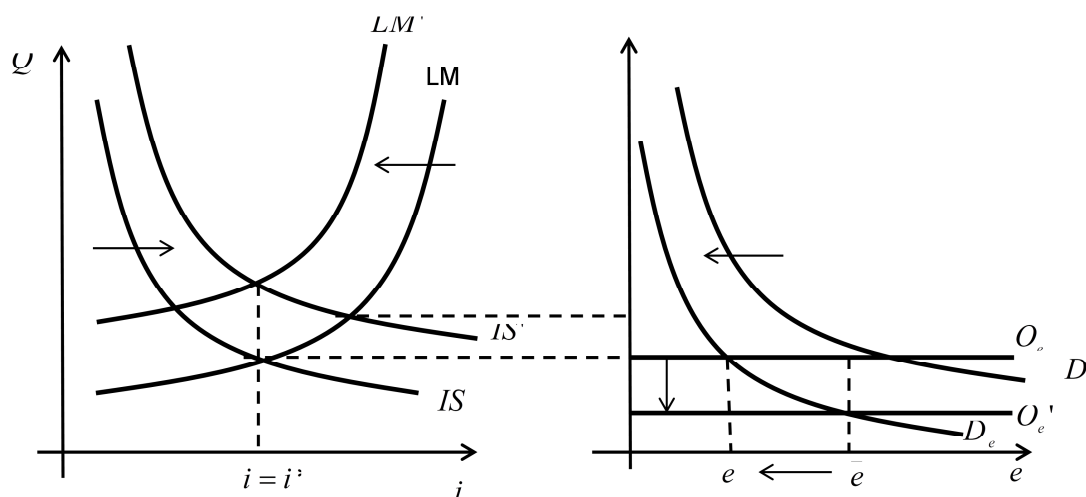
3.1 Renuncia de la autonomía de la política monetaria

En el capítulo anterior se demostró que, con tipo de cambio fijo, la autoridad monetaria se compromete a mantener el valor de la moneda local con respecto a la moneda extranjera, por lo tanto, el país que se maneja bajo este régimen, seleccionó la estabilidad del tipo de cambio y la movilidad de capitales, como sus dos objetivos a realizar (renuncia de la autonomía de la política monetaria).

También se observó que, bajo este régimen, la política monetaria no es efectiva, por lo que el equilibrio se dará a través de la política fiscal, esto se va a demostrar mediante movimientos que se generen con la política fiscal y monetaria.

Como se observa en la figura 11, ante un estímulo fiscal donde la curva IS se desplaza a IS' , se eleva el nivel de ingresos y genera un incremento en la tasa de interés interna, ocasionando la entrada de flujos de capital al país local.

Figura 11: Expansión fiscal con la renuncia de autonomía de la política monetaria

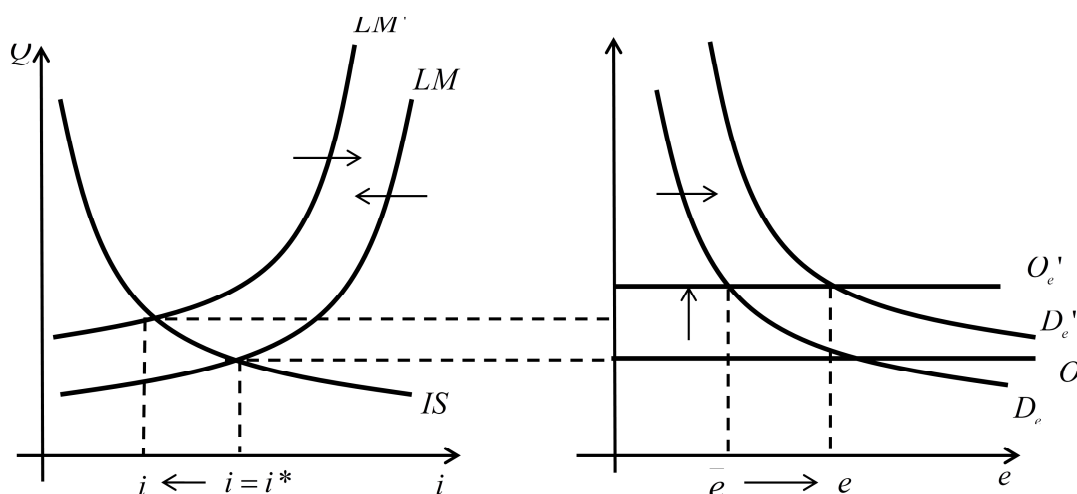


Fuente: elaboración propia

El incremento de la demanda de moneda local (y la disminución de demanda de la moneda del resto del mundo) generaría una apreciación del tipo de cambio, por lo que, para mantenerlo en el nivel anunciado, el Banco Central disminuye la oferta de moneda extranjera,¹⁷ intercambiando moneda nacional por la del resto del mundo, viéndose reflejado en desplazamiento de la curva LM a LM'.

Analizando ahora un escenario donde el Banco Central incrementa el ingreso mediante una expansión monetaria (desplazando la curva LM a LM'), se observa en la siguiente figura que la tasa de interés interna sufre una disminución, ocasionando salida de capitales del país local.

Figura 12: Expansión monetaria con la renuncia de autonomía de la política monetaria



Fuente: elaboración propia

La salida de capitales genera una disminución en la demanda de moneda local (y por tanto, un incremento de la demanda de moneda extranjera) y para mantener el tipo de cambio anunciado, el Banco Central disminuye la oferta de moneda extranjera (vendiendo moneda extranjera por local), trayendo consigo la reducción de la oferta monetaria, desplazando nuevamente LM' a LM.

¹⁷ La curva de oferta de divisas (O_e) se grafica de manera horizontal, debido a que no existe posibilidad de producir o incrementar el nivel de monedas.

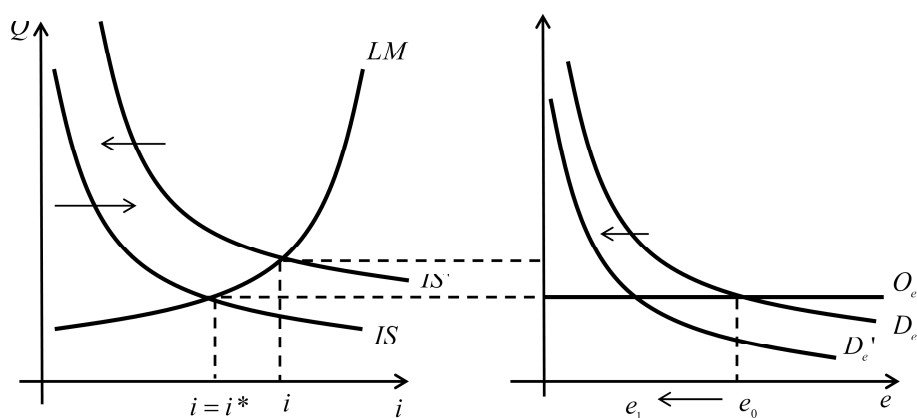
Con esto se concluye que si se efectúa de forma simultánea la estabilización del tipo de cambio y libre movilidad de capitales, la política monetaria no es eficiente, en otras palabras, se pierde autonomía monetaria bajo el tipo de cambio fijo.

3.2 Renuncia a la estabilización del tipo de cambio

Ahora se observará la elección de mantener la autonomía de la política monetaria y libre movilidad de capitales, renunciando a la estabilización del tipo de cambio. En el capítulo anterior se analizó que, bajo un régimen de tipo de cambio flexible, la política fiscal es inefectiva, mientras que la política monetaria logra adquirir esta condición. Al igual que en el apartado anterior, esto se demostrará mediante fluctuaciones en la política fiscal y monetaria.

Se inicia con una expansión fiscal (figura 13) donde la curva IS se desplaza a IS' y la tasa de interés interna sufre un aumento, generando un diferencial de tasas respecto a la del resto del mundo, ocasionando con esto, una apreciación del tipo de cambio (existe mayor demanda de la moneda local).

Figura 13: Expansión fiscal con la renuncia de la estabilidad del tipo de cambio

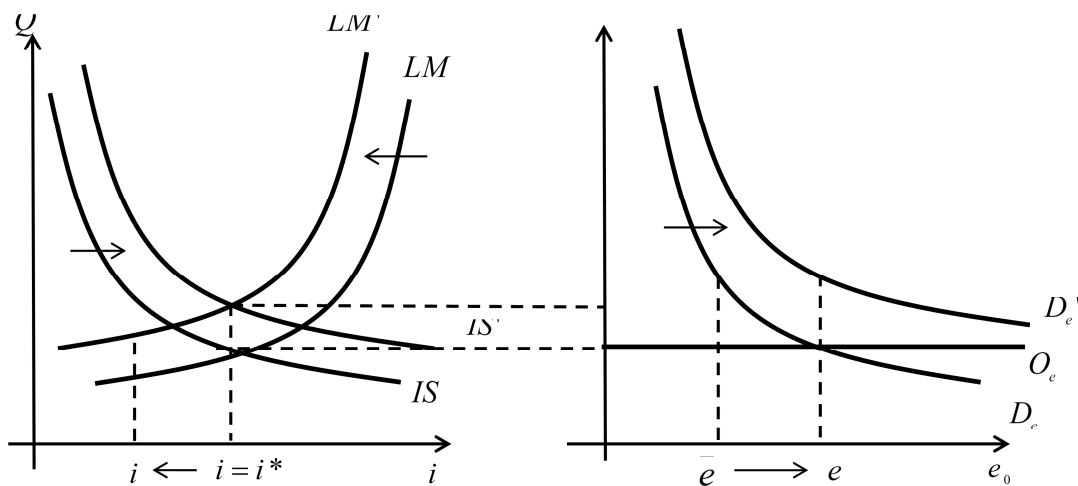


Fuente: elaboración propia

Este incremento tiene repercusiones sobre la balanza comercial, ya que incrementan las importaciones (y una reducción de las exportaciones), ocasionando deterioro en la política fiscal, lo que llevará a que la curva IS' tenga de nuevo un desplazamiento hacia IS , regresando así a su equilibrio original.

Para el caso de la expansión monetaria donde la curva LM tiene un movimiento hacia LM' , la tasa de interés interna sufre una reducción generando un diferencial de tasas respecto a la del resto del mundo, llevando con eso, a una salida de capitales, como se puede apreciar en la siguiente figura.

Figura 14: Expansión monetaria con la renuncia de la estabilidad del tipo de cambio



Fuente: elaboración propia

La disminución de la demanda de moneda local genera depreciación en el tipo de cambio, beneficiando a la balanza comercial ya que incrementan las exportaciones (mientras que las importaciones se reducen), y ocasiona que la curva IS tenga una expansión hacia IS' llegando así al nuevo nivel de equilibrio.

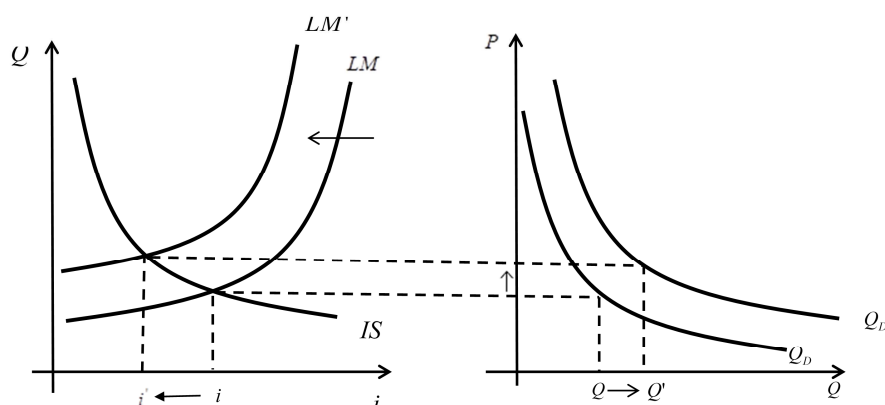
Se concluye que, con la renuncia de la estabilidad del tipo de cambio y la elección de la autonomía de la política monetaria para objetivos internos, la política fiscal es ineficiente, mientras que la política monetaria es eficiente.

3.3 Renuncia a la libre movilidad de capitales

Ahora observaremos el caso de mantener la estabilidad del tipo de cambio y autonomía de la política monetaria, dejando a un lado la libre movilidad de capitales. Para esta elección se considera que en el corto plazo no existe curva MC, ya que la tasa de interés local puede diferir con la del resto del mundo, en otras palabras, en el corto plazo se va a operar como economía cerrada.

Como se observó en capítulos anteriores, una expansión monetaria en el corto plazo (economía cerrada) y con eso un desplazamiento de la curva LM a la LM' , se llega a un nuevo equilibrio en el que existe una disminución de la tasa de interés interna y un incremento de la demanda agregada (figura 15). Esto genera como primer punto, un incremento en la cantidad de créditos otorgados, así como un aumento en las inversiones en el que las empresas pueden demandar mayor capacidad laboral e incrementar o renovar su maquinaria. Además, al haber más dinero en circulación, los agentes pueden aumentar tanto sus compras locales como del resto del mundo (incremento de importaciones), por ello se deduce que la balanza comercial tendrá fluctuaciones sólo cuando existan cambios en las expectativas internas. Por último, esta expansión monetaria generará un incremento en la tasa de inflación que se preverá para evitar errores en los pronósticos de los agentes.

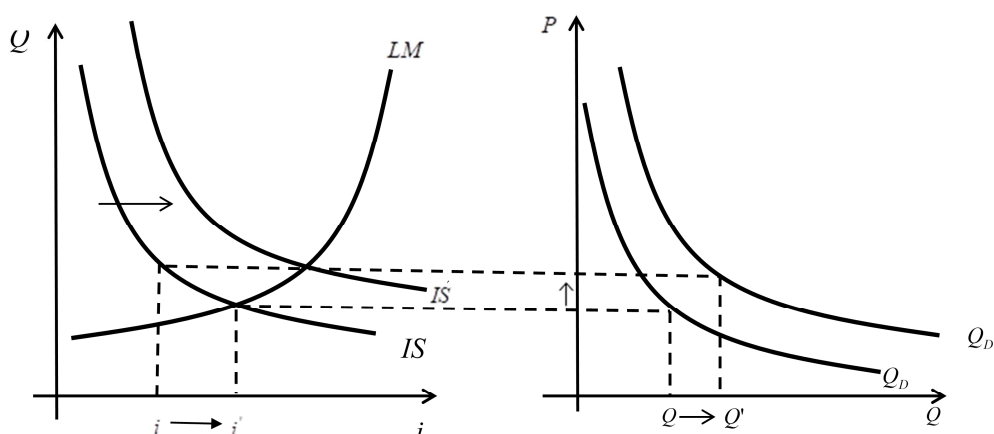
Figura 15: Expansión monetaria con renuncia a la libre movilidad de capitales



Fuente: elaboración propia

Por otro lado, una expansión fiscal genera un desplazamiento de la curva IS a IS', ocasionando un incremento de la demanda agregada y un aumento de diferencial de tasas, llegando así a un nuevo equilibrio. Esto genera una disminución en el consumo privado e inversión, en el que las familias pospondrán su consumo actual y las empresas dejarán de demandar trabajo y mantendrán estables sus niveles tecnológicos. En otras palabras, una expansión fiscal provoca el efecto crowding out.¹⁸ Además, el incremento de la tasa de interés interna genera una disminución de la tasa de inflación.

Figura 16: Expansión fiscal con renuncia a la libre movilidad de capitales



Fuente: elaboración propia

Se concluye que con la renuncia de la libre movilidad de capitales ya no es necesaria la igualdad entre la tasa de interés interna y la del resto del mundo, por lo que los movimientos en la política fiscal y monetaria podrían ir enfocados hacia objetivos internos. Sin embargo, el problema que se suscitara con una expansión fiscal sería el efecto Crowding Out (analizado posteriormente). Caso contrario a una expansión monetaria, donde la disminución en la tasa de interés podría ser benéfica para la economía.

¹⁸ Se conoce como efecto desplazamiento (Crowding Out) a la situación en la que un aumento del gasto público desplaza o reduce al gasto privado. (Sachs & Larraín, 2002)



CAPÍTULO

4

TEORÍA Y POLÍTICA ECONÓMICA: EL ABANDONO DE LA POLÍTICA FISCAL

- 4.1 Incremento en la tasa de interés y el efecto Crowding-Out
- 4.2 Monetización del déficit e inflación
- 4.3 Emisión de deuda y el largo plazo

4. Teoría y política económica: el abandono de la política fiscal

Para entender la política económica que se realizan, no solo en nuestro país, es necesario primero conocer la teoría económica, ya que con eso se permite explicar, predecir y controlar los fenómenos económicos y a partir de esto, generar acciones de política económica, sabedores que la política monetaria se refiere al uso de la tasa de interés, agregados monetarios, tipo de cambio, reservas bancarias, entre otros; y la política fiscal, al uso de impuestos, emisión de deuda, y déficit fiscal.

Las últimas acciones de política que se han llevado a cabo han mostrado mayor atención en la política monetaria, abandonando consigo la fiscal, debido a que su uso es poco viable para lograr los objetivos de las políticas económicas, por lo que este apartado tiene como finalidad explicar las razones por la cual esta se ha desatendido, llegando a la conclusión que su uso genera tres problemas principales: un incremento de la tasa de interés que genera un desplazamiento de la intervención privada por la intervención pública, inflación, y en el largo plazo, ineficiencia en el uso de emisión de deuda, ya que no genera efectos en las decisiones de los agentes.

4.1 Incremento en la tasa de interés y el efecto Crowding-Out

Los resultados de la política fiscal discrecional,¹⁹ tienen como base fundamental la teoría económica, y el modelo más utilizado para su análisis es el Modelo IS-LM que muestra la intervención de la autoridad fiscal y monetaria en el sistema económico. A partir de eso, el producto agregado (Q), es definido como la suma que se destina al consumo (C), al ahorro (S), y al pago de impuestos (T); o visto de otra manera, es la suma del gasto en consumo (C), gasto en inversión (I), y gasto en gobierno, ambos expresados e igualándolos como,

$$Q = C + S + T \quad (4)$$

¹⁹ una política discrecional es aquella que no existe una regla básica que permita homogeneizar las decisiones ingreso-gasto por parte de las autoridades fiscales, por lo que queda al juicio de los policymakers.

$$Q = C + I + G \quad (5)$$

$$(S - I) = (G - T) \quad (6)$$

La ecuación (6) muestra que la autoridad fiscal puede incurrir en déficit o superávit, del mismo tamaño que el déficit o superávit en el mercado ahorro-inversión.

Por otro lado, como se formaliza en la ecuación (7), el ahorro se define como la diferencia entre el ingreso y el consumo, y esta a su vez es una función positiva de la tasa de interés (r), mientras que la inversión es una función negativa de la misma, como se expresa en las ecuaciones (8) y (9), de la siguiente manera,

$$S = Q - C \quad (7)$$

$$S = S(r); S > 0 \quad (8)$$

$$I = I(r); I < 0 \quad (9)$$

Sustituyendo estas 3 ecuaciones en la ecuación (5) y diferenciando sus términos,

$$G = S(r) - I(r) \quad (10)$$

$$\frac{dr}{dG} = \frac{1}{S - I} \quad (11)$$

En efecto, se analiza que la ecuación (11) debe ser estrictamente positiva, es decir, una expansión fiscal conlleva a un incremento en la tasa de interés, ocasionando un aumento en el ahorro y una reducción en la inversión. Este exceso de ahorro lleva a la autoridad fiscal a incrementar sus niveles de inversión para mantener la igualdad entre ahorro e inversión.

Observando este escenario en una economía abierta, donde existe libre movilidad de capitales y autonomía del Banco Central, una expansión fiscal genera un incremento de la tasa de interés interna, que atraerá capitales al país,

ocasionando una apreciación del tipo de cambio y con eso, el deterioro de la balanza comercial, ya que incrementan las importaciones, mientras que las exportaciones se ven afectadas, este deterioro será neutralizado, generando nuevamente un ajuste en la tasa de interés interna, entonces un incremento de la política fiscal modifica la participación del sector público y el sector privado ya que el déficit de inversión privado debe ser absorbido por el sector público, generando el efecto Crowding-Out.

4.2 Monetización del déficit e inflación

Se dice que existe déficit fiscal cuando los gastos son mayores a los ingresos, por lo que la autoridad fiscal debe financiar esa diferencia, mediante la emisión de deuda o la monetización.²⁰ Analizando nuevamente la ecuación (6), podemos observar que puede existir un déficit fiscal, debido a que el ahorro es mayor a la inversión.

Por otra parte, al considerar la monetización del déficit en el Modelo IS-LM, es necesario introducir la existencia del dinero, formalizándolo de la siguiente manera,

$$\frac{dM_t}{dt} = p(t)D_f(t) \quad (12)$$

Donde:

$\frac{dM_t}{dt}$ expresa la variación del dinero en circulación, respecto al tiempo

$p(t)$: representa el nivel general de precios en el periodo t

$D_f(t)$: el déficit fiscal en el mismo periodo

Para analizar la relación entre el déficit fiscal y la inflación, es necesario considerar la ecuación cuantitativa del dinero, expresada de la siguiente manera,

$$M(t)V(t) = p(t)q(t) \quad (13)$$

Donde:

$V(t)$: velocidad del dinero

²⁰ Se conoce como monetización de la deuda cuando el Banco Central del país en cuestión compra deuda pública, generando un incremento en la cantidad de dinero y eso a su vez, genera problemas de inflación.

$q(t)$: volumen de producción de la economía

Aplicando a la ecuación (13) logaritmos neperianos, y diferenciándolo respecto al tiempo, obtenemos,

$$\ln M(t) + \ln V(t) = \ln p(t) + \ln q(t) \quad (14)$$

$$\frac{\dot{M}}{M(t)} + \frac{\dot{V}}{V(t)} = \frac{\dot{p}}{p(t)} + \frac{\dot{q}}{q(t)} \quad (15)$$

Donde:

$\frac{\dot{M}}{M(t)}$: tasa de crecimiento de la base monetaria

$\frac{\dot{V}}{V(t)}$: tasa de crecimiento de la velocidad del dinero

$\frac{\dot{p}}{p(t)}$: tasa de crecimiento de los precios

$\frac{\dot{q}}{q(t)}$: tasa de crecimiento del producto

La ecuación (15) permite relacionar las variables en un escenario dinámico, sustituyendo (12) y (13) en esta ecuación, quedando de la siguiente manera:

$$\frac{\dot{p}}{p(t)} = v(t) \frac{D_f(t)}{q(t)} + \frac{\dot{V}(t)}{V(t)} - \frac{\dot{q}(t)}{q(t)} \quad (16)$$

Con esta ecuación se puede mostrar que una variación en la relación deuda-producto $\frac{D_f(t)}{q(t)}$, provoca variaciones en la tasa de inflación, es decir, la monetización de la deuda genera un proceso inflacionario de la misma magnitud.

Observando ahora el caso de una economía abierta, se introduce la ecuación de la Teoría de la Paridad de Poder Adquisitivo (PPP),²¹

$$p(t) = e(t)p^*(t) \quad (17)$$

Donde:

$p(t)$: nivel de precios de la economía local en el tiempo t

$e(t)$: tipo de cambio

$p^*(t)$: nivel general de precios en el resto del mundo

²¹ La teoría de Paridad del Poder adquisitivo (PPP del inglés Purchasing Power Parity) calcula el tipo de cambio entre dos divisas para que su poder adquisitivo sea equivalente.

Asumiendo que el nivel de precios en el resto del mundo es constante, aplicando logaritmos a la ecuación (17) y diferenciándolos respecto al tiempo, se obtiene:

$$\frac{\frac{dp(t)}{dt}}{p(t)} = \frac{\frac{de(t)}{dt}}{e(t)} \quad (18)$$

Además, igualando la ecuación (16) con (18) y considerando que $\frac{dp(t)}{d(t)} = \dot{p}$ y que $\frac{de(t)}{d(t)} = \dot{e}$, se arriba la siguiente ecuación:

$$\frac{\dot{e}}{e(t)} = v(t) \frac{D_f(t)}{q(t)} + \frac{\dot{V}(t)}{V(t)} - \frac{\dot{q}(t)}{q(t)} \quad (19)$$

Con esta ecuación se concluye que, en una economía abierta, la monetización del déficit también causa problemas inflacionarios, ya que el aumento de los saldos monetarios de los agentes generará una apreciación de la moneda extranjera, puesto que intentarán cambiar moneda local por la del resto del mundo.

4.3 Emisión de deuda y el largo plazo

Para el análisis de la política fiscal, existe un teorema conocido como “Teorema de Equivalencia Ricardiana” el cual,²² para mostrarlo sin tanta formalidad, se plantea una economía cerrada con dos periodos de tiempo: en el periodo (t) el consumidor toma decisiones de ahorro y consumo, y en el periodo $(t+1)$ sólo de consumo, de esta manera, el consumidor buscará el máximo valor presente de la utilidad de ambos periodos,

$$V_c = u(c_1) + \frac{1}{1+\rho} u(c_2) \quad (20)$$

Donde:

$u(c_1)$: función de utilidad del primer periodo, determinada por el consumo del mismo periodo

²² Este teorema fue propuesto por el economista David Ricardo y formalizado por Barro en 1974. Sugiere que cuando un gobierno aumenta los gastos financiados con deuda para tratar de estimular la demanda, esta en realidad no sufre ningún cambio.

$\rho > 0$: tasa de descuento

$u(c_2)$: función de utilidad del segundo periodo, determinadas por el consumo en ese periodo

Además, el consumidor tendrá dotaciones iniciales en ambos periodos (y_1 y y_2), las cuales pueden ser destinadas al ahorro y se pagará por ellos una cierta tasa de interés; y al pago de impuestos que deben ser pagados en ambos periodos (T_1 y T_2). Por tanto, la restricción presupuestaria en ambos periodos esta formalizada como,

$$y_1 - T_1 = c_1 + a_1 \quad (21)$$

$$y_2 - T_2 + a_1(1 + r) = c_2 \quad (22)$$

Se considera a_1 como la tasa de ahorro, por lo que, en el segundo periodo, el consumidor recibirá esa tasa más los intereses a la tasa r y, al no haber un tercer periodo, ese ingreso disponible lo destina todo al consumo. De esa manera, se incorpora la ecuación (22) en (21), para arribar a la ecuación intertemporal del agente,

$$y_1 - T_1 + \frac{y_2}{1 + r} - \frac{T_2}{1 + r} = c_1 + \frac{c_2}{1 + r} \quad (23)$$

La hipótesis del consumidor será: la máxima utilidad de (20), sujeto a (23), y la condición de equilibrio está definida como,

$$\frac{\dot{u}'(c_1)}{u'(c_2)} = \frac{1 + r}{1 + \rho} \quad (24)$$

La ecuación (24) nos dice que el consumidor determinará sus decisiones óptimas de consumo y ahorro, con base a la igualación entre la relación de las utilidades marginales y la relación del factor de interés y el factor de descuento (Villegas, 2015).

Por otra parte, el gobierno debe financiar su gasto (g_1 y g_2) a través de emisión de deuda (b_1) al cual pagarán una tasa de interés (r), y al pago de impuestos. Así, la restricción del gobierno en los dos periodos será,

$$g_1 = b_1 + T_1 \quad (25)$$

$$g_2 + b_1(1 + r) = T_2 \quad (26)$$

En el primer periodo, el gobierno hará frente a sus gastos mediante los impuestos y la emisión de deuda, mientras que en el segundo utilizará los impuestos recaudados para financiar sus gastos y pagar la deuda con intereses. Por tanto, su restricción intertemporal esta formalizada como,

$$g_1 + \frac{g_2}{1+r} = T_1 + \frac{T_1}{1+r} \quad (27)$$

Sumando las restricciones presupuestarias del consumidor y el gobierno, se obtiene,

$$y_1 - c_1 + \frac{y_2}{1+r} - \frac{c_2}{1+r} = g_1 + \frac{g_2}{1+r} \quad (28)$$

Como se puede observar en la ecuación (28), los impuestos y la deuda han desaparecido, denotando que los agentes tomarán sus decisiones independientemente de la forma en que el gobierno financie su gasto.

Con esto se concluye que, en el corto plazo, los agentes actuales disfrutarán del gasto del gobierno, sin embargo, el largo plazo el financiamiento del gobierno tiene un efecto nulo, cuando se trata de las decisiones de los agentes económicos, y sólo significará un gasto impositivo para las futuras generaciones.

Por esas razones es que, para efectos de esta investigación sólo se atiende la política monetaria y, por tanto, es necesario la modificación de la curva LM por la curva MP mediante la estrategia del Nuevo Consenso Macroeconómico, con el fin de poder ser utilizada en el largo plazo, y poder analizar la relación que la política monetaria tiene para influir en la tasa de inflación.



CAPÍTULO

5

DEL IS-LM AL NUEVO CONSENSO MACROECONÓMICO

5.1 La política monetaria (curva PM)

5.2 Curva de Phillips

5. Del IS-LM al Nuevo Consenso Macroeconómico

El modelo IS-LM es un modelo de demanda agregada propuesta por John Hicks en 1937. Este esquema relaciona, por una parte en el mercado de bienes, al nivel de demanda agregada (Q) con el consumo (C), inversión (I) y gasto del gobierno (G), como se pudo observar en la tabla 2, llegando a representar, por medio de un gráfico, una curva con pendiente negativa llamada curva IS. Por otro lado, este esquema también construye un mercado monetario, relacionando a cierto nivel de demanda agregada una tasa de interés que se encuentra en equilibrio en dicho mercado (se asume que el mercado monetario se encuentra en equilibrio cuando la demanda monetaria es igual a la oferta monetaria $M^D = M^o$, como se pudo apreciar anteriormente, representándolo con una curva de pendiente positiva, denominada curva LM.

Este modelo estuvo vigente desde finales de la segunda guerra mundial a mediados de la década de 1970, dejando como uno de los principales aportes que la economía tenderá al pleno empleo en el largo plazo, sin embargo, en el corto plazo se tienen que establecer políticas económicas para resolver el desempleo, ya que existe mayor sensibilidad en la inversión ante movimientos en la tasa de interés.

No obstante, este esquema tuvo varias críticas que llevaron a la renuncia de este modelo como estrategia para la creación de políticas económicas, dentro de las cuales destacan: la incapacidad de reconocer las diferencias entre activos; su aplicación sólo funciona en el corto plazo, por lo que asume un stock de capital fijo; presupone que el Banco Central tiene objetivos monetarios, pero en realidad la autoridad no presta atención a los agregados monetarios; los parámetros deben ser invariantes, ya que los agentes son incapaces de aprender de errores pasados, entre otros. (Villegas, 2015).

En consecuencia, se tuvo que sustituir esta estrategia por la llamada Nueva Síntesis Neoclásica o Nuevo Consenso Macroeconómico, y tiene como principales diferencias la sustitución de la curva LM por una curva de política monetaria (PM), y el uso de una tasa de interés a corto plazo como herramienta fundamental. De manera general, la curva de PM muestra la fijación de una tasa de interés, denominada tasa de interés nominal (objetivo), que influirá en la tasa de interés real (tasa que era usada anteriormente en el modelo IS-LM).

Para poder comprender este nuevo esquema, es necesario primero conocer de manera teórica el modelo IS-PM, así como su respectivo diagrama, y finalizaremos con la curva de Phillips.

5.1 La Política Monetaria (Curva PM)

El Banco Central tiene como único objetivo el control de la inflación, y para lograr esta finalidad, se llevan a cabo acciones que influyen sobre la tasa de interés, y de esta manera, sobre el nivel de precios.

La variable que afecta de manera directa la actividad económica es la tasa de interés real, por lo que es necesario conocer la relación que existe entre esta tasa y la nominal, y de esta manera intervenir en la primera tasa, a través de la fijación de la segunda. La fijación de la tasa de interés nominal es considerada el principal instrumento de la curva PM. Esta relación se puede observar por medio de la siguiente ecuación, denominada ecuación de Fisher,

$$i_t = R_t + \pi_t \quad (29)$$

Dónde:

i_t : Tipo de interés nominal

R_t : Tipo de interés real

π_t : Tasa de inflación

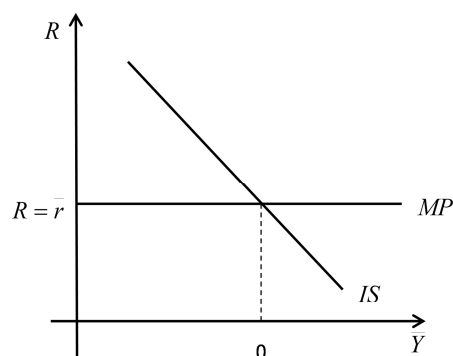
Esta ecuación establece que la tasa de interés nominal está dada por la suma de la tasa de interés real y la tasa de inflación o dicho de otra manera, la tasa de

interés real no sólo depende de la tasa de interés nominal, sino además se debe restar la tasa de inflación.

Para poder influir sobre R_t mediante la fijación de i_t , es necesario establecer un primer supuesto, conocido como “supuesto de rigidez de la inflación”, que supone que la tasa de inflación muestra rigidez y se ajusta lentamente con el paso del tiempo, o en otras palabras, la inflación no responde ante cambios en la política monetaria en el corto plazo (I. Jones, 2009).

En relación a lo anterior, se puede observar gráficamente (figura 17) la representación de la curva IS y la curva PM que muestra la tasa de interés real que el Banco Central decide fijar, además, se puede observar que la tasa de interés real se iguala a la productividad marginal del capital.²³

Figura 17: Diagrama IS-PM



Fuente: Charles I. Jones, “Macroeconomía”, p. 389

A partir de esta figura, se puede observar la estrategia que el Banco Central utiliza para provocar cambios en la actividad económica. Para el caso de una recesión, inicia con un incremento en R por encima de \bar{r} , generando que las empresas y consumidores disminuyan su producción. Caso contrario, para una expansión económica, el Banco Central decidirá disminuir R por debajo de \bar{r} ,

²³ La productividad marginal de capital representa el rendimiento que genera una unidad adicional de un factor de producción al proceso productivo, manteniendo constantes los demás factores.

ocasionando que las empresas y consumidores aprovechen esta reducción para aumentar su nivel de inversión.

5.2 Curva de Phillips

A pesar de que en el apartado pasado se estableció el supuesto de rigidez de la inflación, es necesario conocer la relación que tiene la producción con la tasa de inflación, esto se analizará mediante la curva de Phillips.²⁴

La vinculación de estas dos partes inicia cuando las empresas tienen una expectativa sobre cuánto va a incrementar la tasa de inflación, además de la situación de demanda que tenga su producto, esta función se expresa formalmente como,

$$\pi_t = \pi_t^e + \nu \bar{Y}_t \quad (30)$$

Dónde:

π_t : Inflación esperada

π_t^e : Inflación esperada

ν : Parámetro que recoge la capacidad de reacción de la producción

\bar{Y}_t : Producción

La inflación esperada está sostenida en la tasa de inflación que se presentó en el periodo anterior, como lo muestra la siguiente ecuación,

$$\pi_t^e = \pi_{t-1} \quad (31)$$

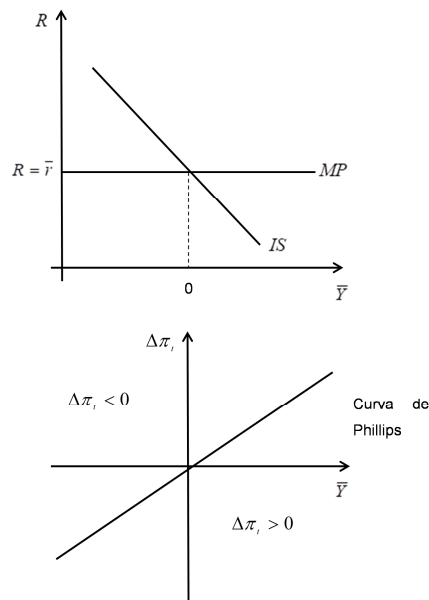
Esta ecuación refleja “el supuesto de las expectativas adaptables”, el cual hace mención a un ajuste lento que llevan las empresas para prevenirse de la inflación, y de esta manera se logra realizar “el supuesto de rigidez de la inflación” mencionada anteriormente. Respecto a lo anterior, se puede sustituir entonces la ecuación (31) en la (30), obteniendo lo siguiente,

²⁴ La tasa de inflación es la variación porcentual que experimenta el nivel general de precios el próximo año.

$$\pi_t = \pi_{t-1} + v\bar{Y}_t \quad (32)$$

Esta última ecuación muestra que la inflación actual estará dada por la tasa de inflación en el periodo anterior, más el nivel de producción que se tenga en el corto plazo. A saber, que si no existen cambios en la actividad económica (expansión o recesión), la tasa de inflación será la misma que el año anterior. Sin embargo, si existe expansión económica, entonces las empresas estarán produciendo por arriba del nivel potencial, llevando consigo un incremento en la tasa inflacionaria.

Figura 18: Curva IS-PM y Curva de Phillips



*Fuente: C. Villegas, "Del modelo IS-LM al nuevo Consenso Macroeconómico", p.p 18

Con esto se concluye que el uso de la tasa de interés de referencia para la política monetaria facilita, a comparación del uso de la cantidad de dinero, las decisiones de política económica. Además, se tiene presente los efectos que genera una expansión (recesión) económica en materia de precios.



CAPÍTULO

6

EVOLUCIÓN Y ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA DE VICENTE FOX QUESADA A ENRIQUE PEÑA NIETO

6.1 Política monetaria bajo la presidencia de Vicente Fox Quesada y Felipe Calderón Hinojosa (2000-2012)

6.2 Política monetaria bajo la presidencia de Enrique Peña Nieto (2012-2018)

6. Evolución y análisis de la economía de Vicente Fox Quesada a Enrique Peña Nieto

Como se observó en capítulos anteriores con el nuevo modelo conocido como Nuevo Consenso Macroeconómico, las nuevas políticas económicas estarán dirigidas principalmente hacia movimientos en la política monetaria, aceptando la ineficiencia a la política fiscal, en otras palabras, la política monetaria actuará a través de la tasa de interés (dependiendo de la situación a resolver) generando movimientos en el mercado cambiario que afectará indirectamente la situación fiscal.

La economía mexicana desde el año 2000, con la llegada de Vicente Fox a la presidencia, será el punto de partida para este análisis, ya que, en primer lugar, observaremos que la política económica llevada a cabo en estos últimos tres sexenios siguió con el principal objetivo de crecimiento económico sostenido en el mercado externo, pero ahora sostenido en la política monetaria. Por esa razón, se analizará en un primer apartado la política económica llevada a cabo bajo la presidencia del Partido Acción Nacional (PAN), el cual mantuvo el poder presidencial durante dos sexenios. El segundo apartado hará referencia a las acciones llevadas a cabo bajo el mandato presidencial del Partido Revolucionario Institucional (PRI) a partir de su toma de poder en 2012. En ambas secciones se analizarán los movimientos de la tasa de interés generados por parte del Banco Central, y las ventajas y desventajas del uso de este nuevo modelo económico.

6.1 Política monetaria bajo la presidencia de Vicente Fox Quesada y Felipe Calderón Hinojosa (2000-2012)

Para entender y analizar la situación económica en estos sexenios, es necesario primero conocer el significado del llamado riesgo país. Las fluctuaciones en la tasa de interés interna son ocasionadas principalmente por el nivel de riesgo país que se presente en cada nación, entendida ésta como la probabilidad de que un país, emisor de deuda, sea incapaz de resolver a sus compromisos de pago de deuda,

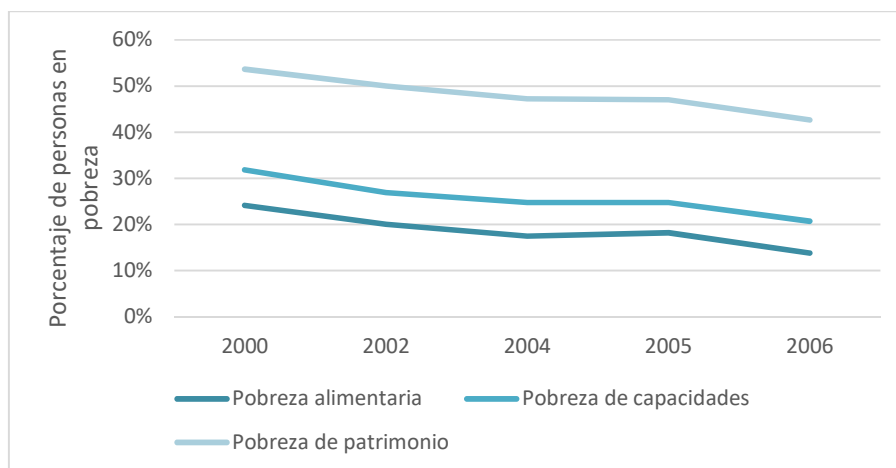
capital e intereses, en los términos acordados, en la cual, las agencias calificadoras usarán factores políticos, sociales y económicos para determinar el nivel de riesgo.

Con la llegada a la presidencia de Vicente Fox, uno de los principales objetivos que presentó en su Plan de Desarrollo Nacional fueron aumentar los recursos que irían enfocados al abatimiento de pobreza, educación, vivienda y salud, mediante una reforma fiscal que ampliaría la base de contribuyentes, gravando los bienes suntuarios y el capital especulativo nacional y extranjero. Además, se propuso la creación de un nuevo impuesto conocido como Impuesto a las Transacciones Monetarias, todo esto con la finalidad de tener menor nivel de endeudamiento público.

Sin embargo, con los datos obtenidos del Comité Técnico para la Medición de la pobreza,²⁵ se observó que, en el transcurso de esos 6 años, el combate a la pobreza no fue significativo, ya que al inicio de su gestión se tuvo una cifra registrada de 53.6 millones de pobres que logró disminuir al final del sexenio a 47.4, entre los cuales el 24.2% se encontraban en un nivel de pobreza extrema, ganando un ingreso diario inferior al indispensable para cubrir con las necesidades de educación, salud, vestido, calzado, vivienda y transporte público, esto según datos de SEDESOC. (Enciso, 2013).

²⁵ Este comité fue creado por la Secretaría de Desarrollo Social (SEDESOC) en 2001, con la finalidad de obtener cifras oficiales y confiables para la medición de la pobreza.

Figura 19. Evolución de la pobreza por ingreso nacional, porcentaje de personas, 2000-2006

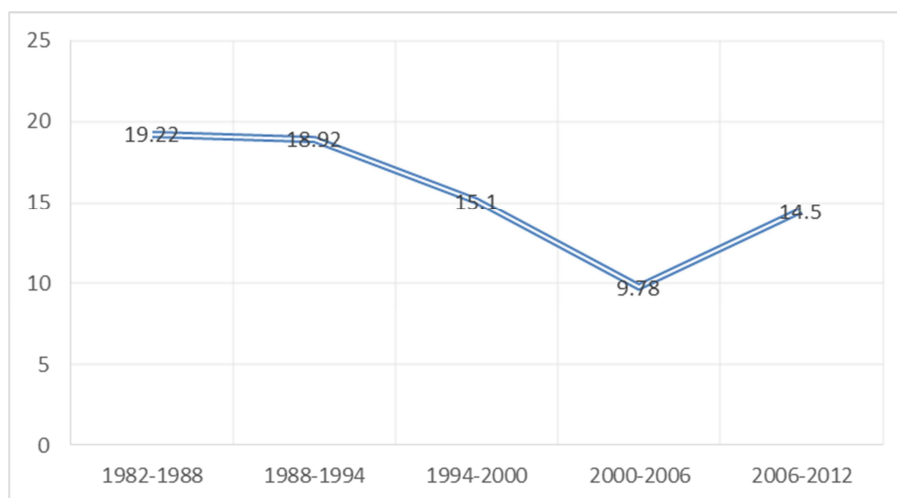


Fuente: estimaciones de CONEVAL con base en ENIGH 2000 a 2006
*Pobreza de capacidades aglomera carencias de salud, educación y seguridad social

Otro de los objetivos que marcaron su gestión, fue combate del crimen organizado, enfocado principalmente al combate del narcotráfico. Esto lo haría mediante la legalización de la producción, venta y distribución de ciertas drogas, con la finalidad de romper la estructura económica de las que obtienen grandes beneficios las mafias. Sin embargo, a pesar de erradicar 17,781 hectáreas de sembradíos de marihuana y amapola en el primer año de gestión, durante todo su sexenio surgieron más cárteles, generando con esto mayor inseguridad, esto según “las diferencias en la política de drogas en los años de Fox, Peña y Calderón”.

Pese al surgimiento de cárteles, la tasa de homicidios dolosos en este sexenio fue menor, comparado a los tres sexenios anteriores y al sexenio de Felipe Calderón (el cual analizaremos posteriormente), logrando una disminución de 5.32 puntos porcentuales respecto al sexenio anterior, como se observa en la siguiente figura.

Figura 20: Tasa de homicidios derivados del narcotráfico, periodicidad: sexenal, 1982-2012



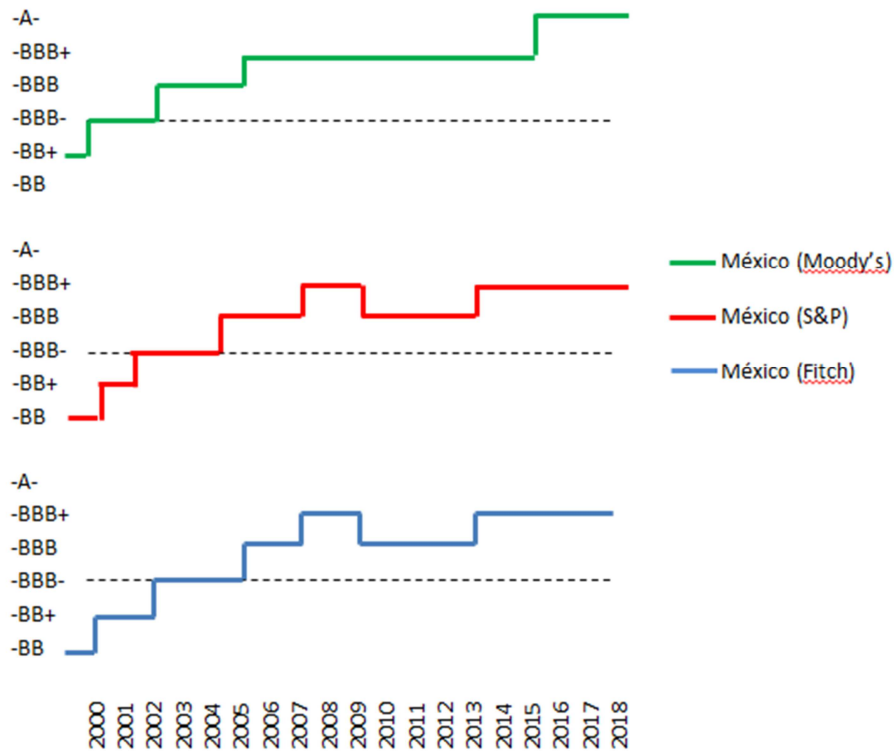
Nota. Los datos fueron tomados de una muestra de 100 mil habitantes a lo largo de cada sexenio.

Estos eventos presentados a lo largo de su gestión condujeron a las principales empresas calificadoras de riesgo,²⁶ a exponer el rating mostrado en la figura 25, el cual se observa que durante los primeros 3 años de su gestión, las calificaciones se situaron por debajo del grado de inversión promedio,²⁷ (entre –BB a –BB+) y en los últimos años alcanzaron una calificación promedio de –BBB.

²⁶ Las instituciones calificadoras tienen como principal función informar al mercado sobre los riesgos reales que enfrentan los inversionistas. Las agencias que dominan el mercado son: Moody's, Estándar & Poor's y Fitch.

²⁷ Se le conoce como grado de inversión a la categoría de calificación crediticia que engloba varios tipos de rating con menor probabilidad de quiebra. La capacidad de pago adecuada (o promedio) para considerarse grado de inversión (según las tres agencias calificadoras más importantes) es BBB.

Figura 21. Evolución de la calificadora crediticia en México, largo plazo en moneda extranjera



Fuente: Pérez Márquez, "Estudio de evolución de Calificadoras del Mercado de Seguros y Fianzas", 2018

Las calificadoras, que dan a conocer el cálculo del riesgo país, condujeron a que Banxico aumentara en mayor medida la tasa de México, alcanzando un riesgo promedio de 6.63 con la finalidad de evitar salida de capitales el cual, el diferencial de tasas se agudizó en los primeros 3 años (en que las calificaciones se encontraban por debajo del grado de inversión, como lo observamos anteriormente). Comparado con el próximo sexenio, donde a pesar de seguir siendo mayores las tasas de México, el diferencial entre estas dos tasas fue menor, con un promedio de 4.45, como se puede apreciar en la siguiente tabla.

Tabla 4. Tasa de interés de México y Estados Unidos, periodicidad anual, 2000-2012

Periodo	Tasa de Fondeo Bancario	Tasa de Fondos Federales	Riesgo País (México)
2000	16.16	6.23	9.93
2001	11.89	6.23	5.66
2002	7.13	1.66	5.47
2003	6.11	1.12	4.99
2004	6.78	1.35	5.43
2005	9.31	3.21	6.10
2006	7.23	4.96	2.27
2007	7.23	5.01	2.22
2008	7.82	1.92	5.90
2009	5.59	0.15	5.44
2010	4.59	0.17	4.42
2011	4.48	0.10	4.38
2012	4.49	0.14	4.35

Fuente: elaboración propia con datos de Banxico y Reserva Federal
**La tasa de Fondos Federales es conocida como la tasa de interés de referencia de E.U.A*

Sin embargo, al analizar la tabla 5, en el transcurso de los primeros 3 años de gobierno, la entrada de capitales dirigidos a la cotización de la bolsa continuó a la baja, llegando para el 2002 con una disminución de inversión de cartera de 0.01%. Con esto se observa, como primer punto, que un incremento de spread de tasas no necesariamente conduce a mayor entrada de capitales al país, y una de las razones por la cual esto sucede, es por la gran dependencia comercial que México tiene hacia Estados Unidos.

Tabla 5. Inversión de Cartera (% PIB), 2000-2012

Periodo	%
2000	0.06
2001	0.02
2002	-0.01
2003	-0.02
2004	-0.32
2005	0.38
2006	0.29
2007	-0.05
2008	-0.31
2009	0.46
2010	0.04
2011	-0.56
2012	0.48

Nota. Elaboración propia con datos de Banco Mundial

Durante esos primeros tres años de gestión, Estados Unidos cruzaba por un periodo de recuperación debido al estallido de la burbuja financiera conocida como “Burbuja de las punto-com”²⁸ en el que algunas empresas, al no obtener beneficios ni financiamiento, llegaron a la quiebra o a fusionarse con otras de la misma rama, y las de gran tamaño llegaron a perder hasta 5 billones de dólares para el 2000, por lo que, para evitar más salida de capitales, fue necesario subir su tasa de interés a 6.23% durante el 2000 y 2001.

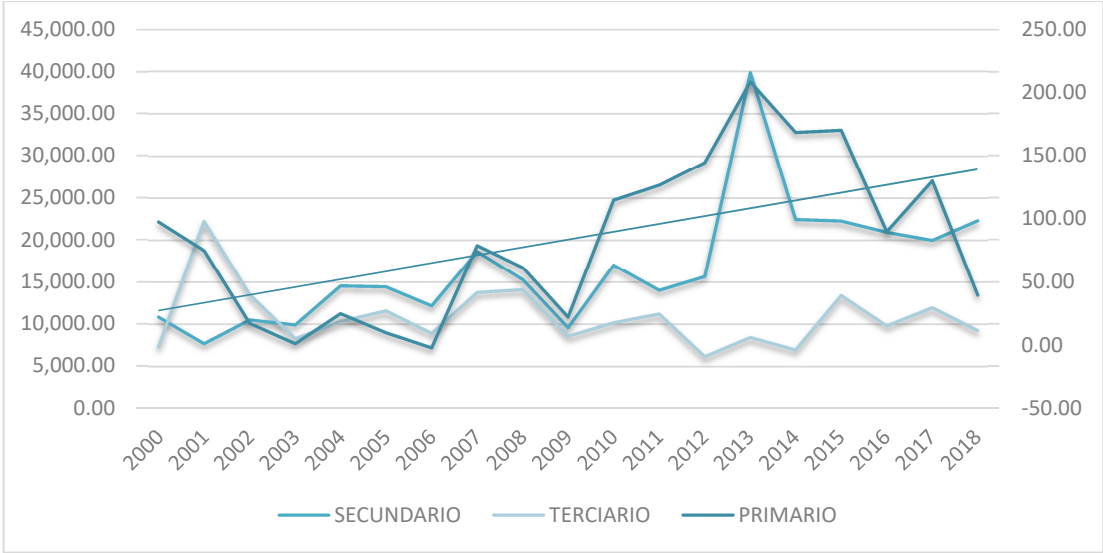
Esta fue la principal razón por la cual, a pesar de haber una salida de capitales de Estados Unidos y un incremento de la tasa de interés de México, la inversión dirigida hacia la cotización en la bolsa de valores (inversión de cartera) no incrementó.

Si bien la inversión de cartera tuvo una fuerte disminución, se puede apreciar en la figura 22, que una gran parte de la inversión externa fue destinada hacia la Inversión Extranjera Directa, debido a que dos de los tres sectores

²⁸ La burbuja punto-com fue un periodo comprendido entre 1997 y 2000, donde se produjo un fuerte crecimiento de los valores económicos de las empresas relacionadas con el internet, llegando a provocar una fuerte burbuja económica que llevó a la quiebra a una gran cantidad de empresas.

tuvieron gran dinamismo en esos primeros años. En el caso del sector manufacturero, la mayoría de las empresas dedicadas a vehículos automotrices y equipos electrodomésticos estuvieron muy vinculadas al mercado competitivo favorecido por el comercio exterior. El sector de servicios fue el que tuvo mayor auge, logrando crecer a 203.96% de 2000 a 2001, viéndose reflejado en mayores ventas en el mercado interno y externo, especialmente en la actividad de transporte y comunicaciones, debido al incremento de carga transportada, un aumento en el número de pasajeros y mayor dinamismo en comunicaciones telefónicas y vía satélite.

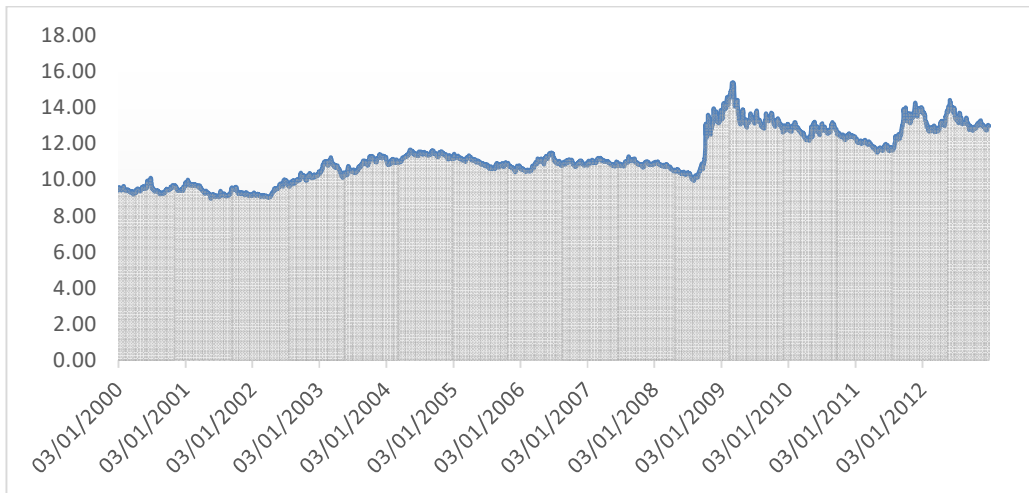
Figura 22. Inversión Extranjera Directa, millones de dólares, 2000-2018



Fuente: elaboración propia con datos del INGI, 2000-2018

Por esos motivos, y aunque observamos anteriormente que la entrada de capitales estuvo enfocada hacia la inversión extranjera directa, más que hacia la inversión de cartera, el tipo de cambio se mantuvo sin mostrar oscilaciones drásticas, con un promedio de 9.48 pesos en los primeros tres años de gobierno, como se aprecia en la figura 23.

Figura 23. Tipo de cambio pesos por dólar, periodicidad: diaria, 2000-2012



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México, 2000-2012

Finalmente, con eso se abre la puerta para el análisis de la balanza comercial respecto al PIB, donde observamos que, con un tipo de cambio apreciado, la balanza comercial se deteriora, vigorizando las importaciones más que las exportaciones. Sin embargo, en la figura 24 se vislumbran dos situaciones; la primera es referente a observar que del 2000 al 2003, se tenía un déficit comercial donde la trayectoria era estable, es decir, a pesar de tener ese deterioro en la balanza comercial, las exportaciones e importaciones solo tuvieron una variación de 11.23 y 10.66 respectivamente, hacia la baja.

Figura 24. Exportaciones e importaciones (% del PIB), 2000-2017



Fuente: elaboración propia con datos de Banco Mundial 2000-

Por otra parte, se puede observar que desde el año 2000 y hasta el 2017, siempre se tuvo déficit comercial, aunque se presentaran fenómenos de apreciación o depreciación en el tipo de cambio, y esto es debido a, como se mencionó anteriormente, la gran dependencia que tenemos de Estados Unidos, donde éste tendrá para México el mayor porcentaje de participación total (con más del 50%) a diferencia de los otros países con quien cuenta también tratados comerciales.

Tabla 6. Participación comercial de México con Estados Unidos

Periodo	% de participación	
	Exportaciones	Importaciones
2000	90.74	75.41
2005	87.66	56.22
2010	83.55	50.95
2015	83.93	49.78
2017	82.61	48.61
2018	82.63	48.80

Nota. Elaboración propia con datos de Banxico

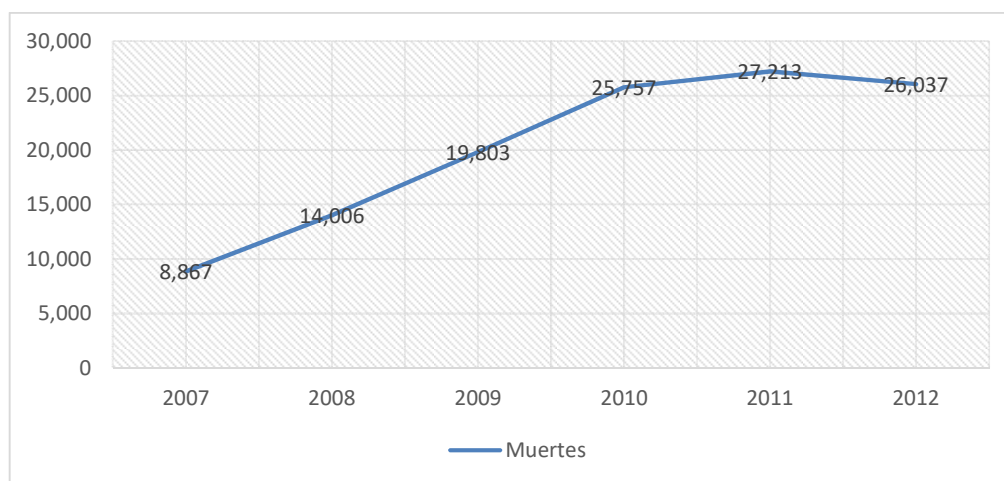
En conclusión, de este primer apartado, la mayoría de las variables se moverán con base al riesgo país con que califiquen las instituciones calificadoras. Sin embargo, cabe resaltar que las decisiones de los inversionistas no siempre se coordinarán con estas instituciones, ya que muchas veces siguen señales de mercado, difiriendo así con la calificación dada. En otras palabras, siempre existirán situaciones no contempladas que generarán cambios en las decisiones de los inversores, y a pesar de ser más grande el diferencial de tasas, estos no siempre invertirán en ese país.

Con el término de periodo de Vicente Fox, el PAN vuelve a ganar las elecciones, tomando posesión como presidente de México Felipe Calderón Hinojosa el primero de diciembre del 2006. Este gobierno siguió con los mismos objetivos planteados en el 2000, pero ahora dándole prioridad al Estado de Derecho, en el que haría perseverar la ley mediante el combate al crimen organizado, empleando al ejército mexicano para tareas de seguridad nacional.

Para lograr este objetivo, el presidente llevó a cabo un acuerdo conocido como “Esquema Hemisférico de Cooperación Contra la Delincuencia Organizada Transnacional”. Este fungiría como un organismo que emprenderá acciones en contra del crimen organizado y estaría financiado con recursos obtenidos de su mismo combate. Las primeras actividades realizadas fueron: el intercambio de información entre agencias policiales y ministeriales, fortalecimiento de instituciones para detener el flujo de armas, dinero y personas involucradas en la delincuencia, y el trabajo en conjunto sobre dos pilares, uno encargado de la creación de acciones y programas públicos, y el otro se ocuparía del intercambio de información.

Sin embargo, esta lucha ocasionó que su sexenio fuera el más violento de estos tres periodos, teniendo un total de 121,683 muertes dolosas desde el 2007 al 2012, y una tasa de crecimiento de 193.64% al final del periodo, como se puede observar en la figura 25.

Figura 25: Saldo total de muertes derivados de la narcoguerra, 2007-2012



Fuente: elaboración propia con datos del Secretariado Ejecutivo del Sistema Nacional de Seguridad Pública, 2007-2012

Otro de los objetivos que fueron planteados a lo largo de su sexenio fue el impulso a la infraestructura, cuyas estrategias se plantearon en el “Programa Nacional de Infraestructura 2007-2012”, logrando con esto crear el Fondo Nacional

de Infraestructura, donde a partir del 2008 se comenzó a disponer de los recursos destinados a inversión para crear carreteras, modernizar el transporte, servicio de agua, etc. Además, este programa planteó proyectos para impulsar obras como la “Hidroeléctrica la Yesca” cuyo objetivo era generar más electricidad para asegurar una reducción al cambio climático; “el puente Baluarte” y “el puente Albatros” creados con la finalidad de facilitar el intercambio comercial con base a la posición geográfica con la que México cuenta; “el túnel emisor Oriente” el cual es una obra hidráulica que evitaría inundaciones al conducir el agua en una cantidad de hasta 150 metros cúbicos por segundo; y por último “la planta de tratamientos de aguas residuales de Atotonilco” que ayudaría a tratar el agua y esta se usará para regar hectáreas en Hidalgo, incrementando así su potencial agrícola, esto según la Coordinación de Asesores de la Oficina de la Presidencia de la República.

Este propósito mencionado anteriormente se consideró como uno de los logros alcanzados durante la presidencia de Calderón, el cual tuvo mayor ventaja respecto a los demás objetivos debido al apoyo financiero de la IED, que como observamos en la figura 26, la mayor cantidad de inversiones fueron dirigidas hacia el sector secundario. Analistas de la Casa de Bolsa de Santander estimaron que la inversión en infraestructura durante ese periodo alcanzó el 5.5% del PIB. (Urgarte, 2012)

Por otro lado, uno de los principales objetivos que fue cumplido, de manera parcial, fue la disminución de la tasa de desempleo. Como puede observarse en la siguiente figura, la tasa de desocupación tuvo un incremento que se agravó a partir del 2009, a causa de dos situaciones: la primera se trata de la crisis del 2008 y las consecuencias derivadas de este problema (tema que será tratado posteriormente) y la extinción de organismos descentralizados como fue Luz y Fuerza del Centro, el cual generó diversos daños colaterales entre los cuales destacan el desempleo de más de 44 mil personas.

Tabla 7. Tasa de desocupación, Serie desestacionalizada, 2006-2012

Periodo	%
2006	3.52
2007	3.61
2008	3.88
2009	5.34
2010	5.27
2011	5.18
2012	4.89

Nota. Elaboración propia con datos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE)

Durante este sexenio, la principal situación externa que afectó el crecimiento de México fue la crisis del 2008 iniciada en Estados Unidos. Sin embargo, este problema se originó desde el 2002, donde la FED decidió disminuir la tasa de interés de manera drástica con la finalidad de generar un incremento en los créditos hipotecarios. Como puede observarse en la tabla 4, la tasa de fondos federales sufrió una disminución de 4.57 puntos porcentuales a partir del 2002, ocasionando que los créditos hipotecarios fueran más accesibles y las personas pudieran especular sobre los precios de las viviendas e incrementar el precio de las hipotecas (respaldados por los inmuebles) generando una burbuja inmobiliaria. Al paso de los años, los precios fueron incrementando, ocasionando que la FED tuviera que subir nuevamente la tasa de interés en 3.35 puntos porcentuales del 2002 al 2005, y para el 2007 esto generaría una disminución de la venta de casas, el desplome de activos, y un incremento de cartera vencida, ya que las personas dejaron de pagar la deuda que tenían en los bancos, ocasionando así su quiebra.

Esto afectó a México claro está, ya que los bancos de inversión y tenedores de bonos hipotecarios que quedaron en quiebra estaban situados en varias partes del mundo, incluyendo las economías en desarrollo, ocasionando repercusiones en toda la estructura financiera internacional y con ello una recesión mundial.

Por otro lado, México dejó de percibir entrada de capital destinado a las acciones bursátiles, ya que todos los inversionistas optaron por tener menor rentabilidad, pero con menor riesgo, invirtiendo en títulos de gobierno, y parte del

dinero que se encontraba invertido fue retirado del país, ocasionando una fuga de capitales, que logró llegar a números negativos, como se observa en la tabla 5.

La disminución de demanda de la divisa mexicana entre el 2006 y 2008, ocasionó que para el 2009 el peso tuviera una gran depreciación, que pasó de \$10.90 en 2006 a \$13.49 en 2009, como se logra apreciar en la figura 27. Sin embargo, con esta depreciación no se logró que las exportaciones mexicanas incrementaran, debido a la recesión por la que cruzaba Estados Unidos, que frenó el gasto de los consumidores, el desplome de las inversiones y la pérdida de empleo. Además, las importaciones provenientes del país vecino del norte también se vieron afectadas, llegando a disminuir de 56.22% a 50.95% del 2005 al 2010 (tabla 6).

Todas estas situaciones internas y externas ocasionaron que México no tuviera gran crecimiento económico como lo había planteado Calderón al inicio de su periodo, teniendo una caída del PIB de 5.5% durante el 2009, y un crecimiento promedio de 2.2% en esos seis años. Se ha considerado que, si no se hubiera generado la crisis del 2008 y la depresión mundial, México hubiera crecido en un promedio de 3.5%, logrando acercarse a la tasa estimada de Calderón; y eso puede observarse en el aumento de la calificación crediticia que se le otorgó a México durante esos años (figura 25).

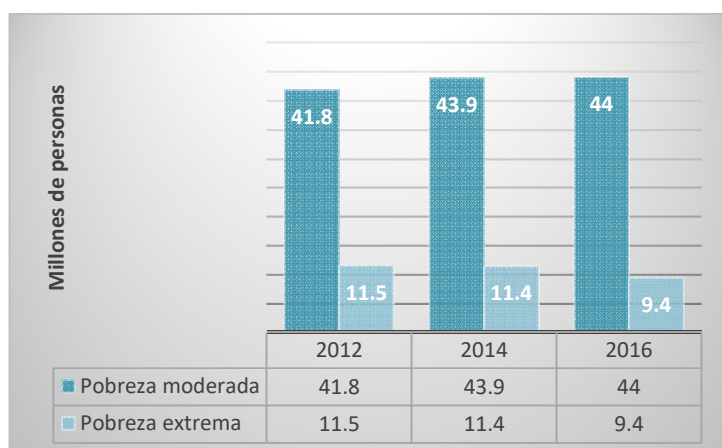
6.2 Política monetaria bajo la presidencia de Enrique Peña Nieto (2012-2018)

El PAN deja el poder con la llegada de Enrique Peña Nieto como nuevo presidente de México, el primero de diciembre del 2012, teniendo como principal objetivo el fomento a la competencia económica mediante un impulso al sector energético, crecimiento de inversión en infraestructura, la reducción de la economía informal y la creación de una reforma fiscal integral, esto en materia de crecimiento económico. Además, otros objetivos planteados en el Plan de Desarrollo 2012-2018 fueron generar mayor calidad en los sectores de salud, educación y seguridad.

Este sexenio estuvo marcado principalmente por 11 reformas estructurales aplicadas con la finalidad de cumplir cada uno de los objetivos marcados anteriormente. Sin embargo, desde el 2013 con la creación de estas reformas, al término de su periodo, los objetivos propuestos se lograron solo de forma parcial.

Respecto a la disminución de problemas sociales, no se logró un mejoramiento significativo. En materia de combate a la pobreza, el rango de pobreza moderada incrementó a 2.6 millones de personas del 2012 al 2016, mientras que la pobreza extrema sólo logró disminuir 2.1 millones en el mismo periodo, como se observa en la siguiente figura, esto según datos de Coneval.

Figura 26. Indicador de pobreza, millones de personas, 2012-2016



Fuente: elaboración propia con datos del Coneval, 2012-2016

El principal motivo por el que estos problemas no tuvieron un cambio positivo, fue porque no hubo gran mejoría en cuestión del empleo, el cual solo se logró disminuir de 4.89% a 3.32% a lo largo de su sexenio, como se puede apreciar en la siguiente tabla.

Tabla 8. Desempleo total (% de la población activa total), 2012-2018

Periodo	%
2012	4.89
2013	4.91
2014	4.81
2015	4.31
2016	3.86
2017	3.42
2018	3.32

Fuente: elaboración propia con datos de Banco Mundial

Respecto a la seguridad, este objetivo tampoco fue cumplido en su totalidad. Por una parte, en los primeros tres años de gestión el crimen organizado se redujo hasta 10% comparado con el sexenio de Felipe Calderón, sin embargo, a partir del 2016 con la captura de varios líderes de cárteles, la tasa delictiva aumentó considerablemente, alcanzando una cantidad total de 41,195 homicidios a lo largo del 2018.

Adicional a esto, el acontecimiento social más importante que se presentó en este periodo fue la desaparición de 43 estudiantes normalistas de Ayotzinapa en 2014, confrontados y secuestrados, presuntamente por la policía municipal, donde diversas investigaciones han generado diferentes versiones, pero a la fecha ninguna ha sido comprobada debido a la falta de evidencia, pericia, y probablemente corrupción.

Por otro lado, la principal situación externa que afectó de manera directa al crecimiento mexicano fue la llegada a la presidencia de Donald John Trump a la presidencia de Estados Unidos el 20 de enero del 2017, y a partir de su gestión México ha presentado una situación de constantes amenazas de restricción de comercio exterior mediante imposición de aranceles y la incertidumbre de la firma del TLCAN (conocido en la ahora como el T-MEC).²⁹

²⁹ El Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC por sus siglas en español) es el acuerdo comercial entre estos tres países de América del Norte que sustituirá al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

A pesar de que las reformas estructurales no tuvieron resultados positivos, el riesgo país de México no tuvo movimientos generados por ese lado, debido a que desde un inicio se previno que los resultados se lograrían observar en un largo plazo. Sin embargo, los movimientos sobre el spread de tasas de interés fueron causados por factores externos.

Como se puede apreciar en la siguiente tabla, a partir del 2015 Estados Unidos comenzó a subir su tasa de interés, debido a dos motivos principales: el primero referente a una crítica que hizo el presidente Donald Trump acerca de las bajas tasas de interés y que esto estaba generando una economía falsa, y la segunda causa fue por un análisis que hicieron los especialistas en materia económica y social teniendo como resultado que Estados Unidos podría soportar un alza de la tasa de referencia, ya que en años pasados había logrado reforzar, sobre todo, el nivel empleo, además, respecto a su estabilidad de precios, se registró una disminución de la tasa de inflación que pasó de 0.76% en 2014 a 0.73% en el 2015, por lo que esa variable también estaba reforzada. Por esa razón, la FED decidió incrementar la tasa de referencia, pasando de 0.13% a 0.40% del 2015 al 2016, y llegando para finales del 2018 con una tasa promedio de 1.83%.

Tabla 9. Tasa de interés de México y Estados Unidos, 2012-2018

Periodo	Tasa de Fondeo Bancario	Tasa de Fondos Federales	Riesgo País (México)
2012	4.49	0.14	4.35
2013	3.98	0.11	3.87
2014	3.22	0.09	3.13
2015	3.05	0.13	2.92
2016	4.16	0.40	3.76
2017	6.71	1.00	5.71
2018	7.69	1.83	5.86

Fuente: elaboración propia con datos de Banxico y Reserva Federal

Estos movimientos de la FED ocasionaron que la tasa de interés de México también tuviera un incremento, para evitar salida de capitales, pasando de 3.05% a 4.16% durante el 2016, y llegando a una tasa promedio ponderada de 7.69% al término del periodo de Peña Nieto.

Estos movimientos de la tasa de interés fueron favorables para México en cuestión de entrada de capitales, ya que, desde el primer año de gestión de Peña Nieto, México tenía una disminución de la inversión, alcanzando para 2013 una tasa negativa de 0.19%. A partir del incremento de tasas, las inversiones tuvieron una mejoría, llegando para el 2017 con un máximo porcentaje de 0.89% en inversión de cartera, todo esto reflejado en la tabla 10.

Por el lado de la Inversión Extranjera Directa, también hubo un incremento de 2.24 puntos porcentuales del 2012 al 2013, dirigido principalmente hacia el sector secundario. En la figura 26 de puede apreciar que la inversión hacia la industria repuntó en el 2013 con 40 mil millones de dólares.

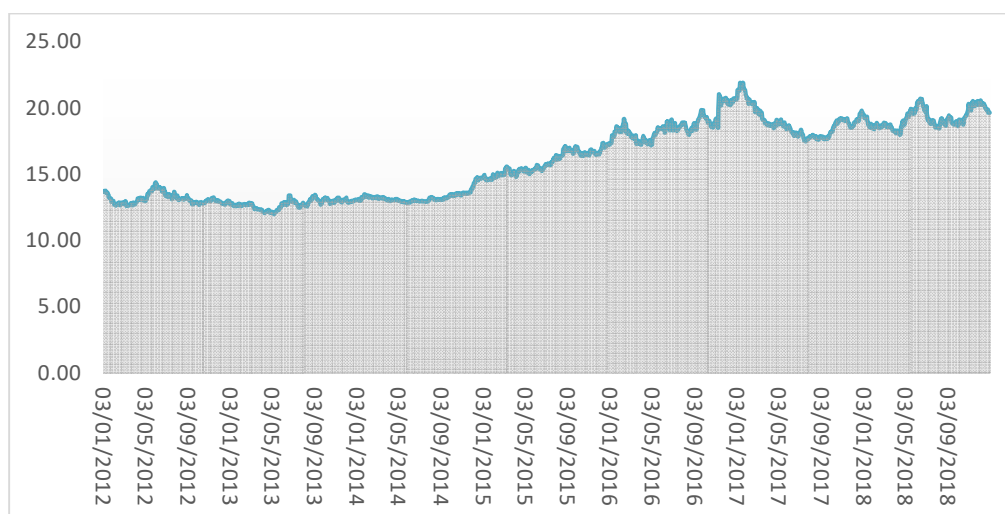
Tabla 10. Inversión de Cartera e Inversión Extranjera Directa (% PIB), 2012-2018

Periodo	IC	IED
2012	0.48	1.48
2013	-0.19	3.72
2014	0.37	2.39
2015	0.31	3.17
2016	0.88	3.35
2017	0.89	2.68
2018	0.20	2.83

Fuente: elaboración propia con datos de Banco Mundial

De manera conjunta con la inversión total, se puede observar que durante los primeros tres años de gobierno de Peña Nieto el tipo de cambio se mantuvo oscilando entre 12 y 13 pesos por dólar. A partir del 2015 con las amenazas impuestas de Donald Trump hacia México, el tipo de cambio se fue depreciando de manera gradual. Sin embargo, el desplome del peso frente al dólar se dio en el transcurso del 2017 donde los inversionistas reaccionaron a un discurso del presidente norteamericano donde hacía mención de un muro fronterizo para evitar el paso de migrantes, y la imposición de gravámenes a empresas estadounidenses que pretendan importar o exportar hacia México. En la figura 27 se puede observar que el desplome del peso que alcanzó un máximo de 22 pesos por dólar.

Figura 27. Tipo de cambio peso por dólar, periodicidad: diaria, 2012-2018



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México, 2012-2018

Por otro lado, las acciones de Banxico de utilizar las reservas internacionales para poder salvar al peso del desplome que sufrió no fueron suficientes, ocasionando varias críticas dentro, de las cuales destacaron las del presidente de la Comisión de Presupuesto y Cuenta Pública de la Cámara de Diputados, Alfonso Ramírez Cuellar, acerca de la veracidad de su intervención, mencionando que lo único que había logrado es el mal uso de hasta 2 mil millones de dólares en subastas. En la tabla 11 se puede observar que a partir del 2015 (año donde comenzó a depreciarse la moneda) las reservas internacionales tuvieron una disminución en la tasa de crecimiento, alcanzando el menor porcentaje en el 2016 con -5.91% de crecimiento respecto al año anterior.

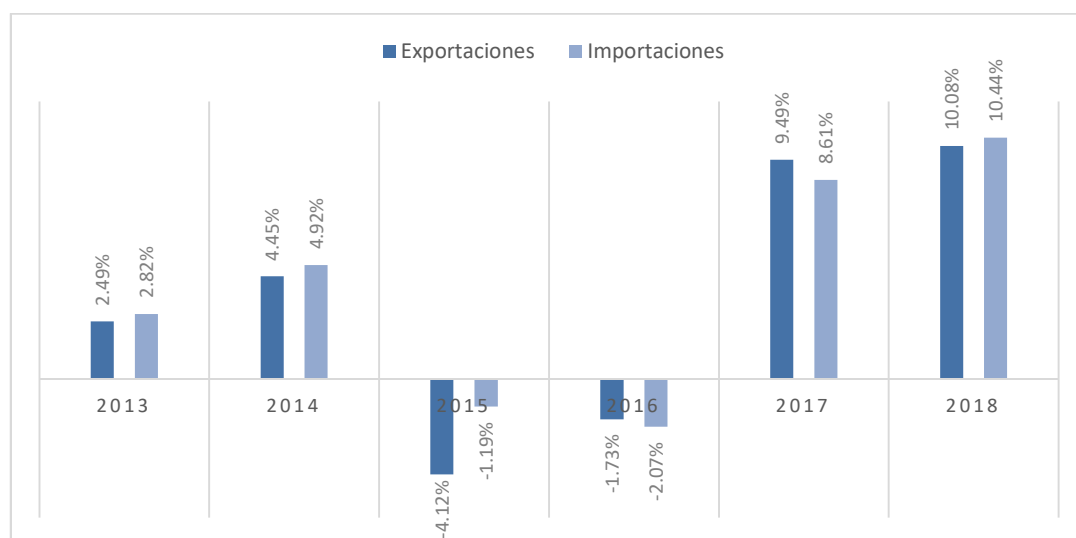
Tabla 11. Reservas Internacionales, periodicidad: anual, 2012-2018, millones de dólares y tasa de crecimiento 2012-2018

Periodo	Millones de dólares	% de crecimiento
2012	1,886,681.30	
2013	2,039,179.40	8.08
2014	2,257,922.70	10.73
2015	2,249,520.10	-0.37
2016	2,116,538.70	-5.91
2017	2,086,882.50	-1.40
2018	2,081,449.80	-0.26

Fuente: elaboración propia con datos de Banxico

Por último, la depreciación comenzada en 2015 pero con el repunte en el 2017 generó al final un aspecto positivo en la balanza comercial, pues como se puede observar en la figura 28, aunque la tasa de crecimiento de las exportaciones e importaciones estuvieron un porcentaje negativo en 2015 y 2016, para el 2017 las exportaciones crecieron por encima de las importaciones (esto debido a la depreciación cambiaria del peso frente al dólar) alcanzando una tasa de crecimiento de 9.49% respecto al 2016 (88 puntos base por arriba de las importaciones en ese mismo periodo).

Figura 28. Tasa de crecimiento de importaciones y exportaciones, periodicidad anual, 2012-2018



Fuente: elaboración propia con datos del INEGI, 2012-2018

En general todas las variables tuvieron un asentamiento en el 2018, debido a que un mes antes de dejar la presidencia, Peña Nieto logró firmar el Tratado comercial con Estados Unidos (conocido ahora como T-MEC), generando nuevamente cierta certidumbre para los inversionistas. De esa manera se logró estabilizar el tipo de cambio y con eso favorecer a la balanza comercial mediante un crecimiento en las exportaciones e importaciones mexicanas (esta última por arriba de la primera, recordando que la dependencia hacia Estados Unidos siguió siendo un aspecto fundamental también durante este sexenio).



CAPÍTULO

7

RETROSPECTIVA Y ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA MEXICANA BAJO LA PRESIDENCIA DE ANDRES MANUEL LÓPEZ OBRADOR

7. Retrospectiva y análisis de la economía mexicana bajo la presidencia de Andrés Manuel López Obrador

La llegada a la presidencia de Andrés Manuel López Obrador ha sido de los momentos más significativos en la historia de México ya que, como se mencionó en capítulos anteriores, es la primera vez que gana la presidencia un candidato ajeno a los dos partidos hegemónicos del país, además de ganar con un amplio margen de votos, evidenciando una aceptación generalizada de los mexicanos, de todos los estratos económicos, sociales y educativos.

Desde la toma de posesión, el primero de diciembre de 2018, la economía mexicana ha cruzado por trayectorias positivas y negativas, producto de ciertas acciones tomadas de manera drástica, siendo las principales en estos 6 meses de gobierno: el combate al robo de gasolina, la cancelación del aeropuerto de Texcoco, descontrol de la migración provenientes de países del sur, la reestructuración de ingresos del gobierno que afectaron principalmente al sector salud, el gran incremento en la inseguridad del país, y las acciones tomadas con intención de reducir la dependencia que México tiene hacia Estados Unidos y otros factores externos.

Con base en estos temas mencionados, este capítulo tendrá como propósito principal hacer una retrospectiva positiva y negativa de todas las acciones llevadas a cabo, para posteriormente realizar un análisis acerca de los cambios que tendrá México a la luz del trilema monetario, para el fin del sexenio.

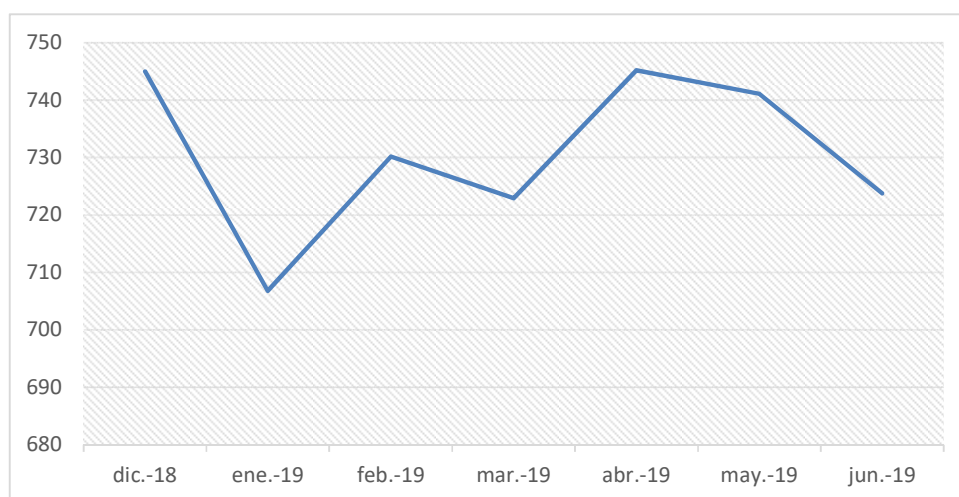
Una de las primeras actividades ejecutadas en los primeros meses de la presidencia fue la lucha contra el robo de gasolina, donde, aunque si bien las acciones aplicadas fueron consideradas drásticas, en la actualidad se puede decir que ha sido uno de logros, pues ha generado más beneficios que problemas.

Todas las estrategias fueron realizadas con el objetivo de disminuir las pérdidas provocadas por el robo de gasolina, donde se estima que Petróleos

Mexicanos había tenido pérdidas de aproximadamente 30 mil millones de pesos al año, siendo reconocida esta cifra por Carlos Treviño, Director General de Pemex.

El primer paso fue cerrar los ductos para evitar que los ladrones extrajeran la gasolina, y para poder distribuir el producto, se utilizaron 1,600 pipas o carros cisternas con capacidad de transportar entre 30 y 40 mil litros de combustible. Sin embargo, al inicio de este proceso, se presentaron casos de desabasto de gasolina principalmente en los estados de Guanajuato, Querétaro y Aguascalientes, que llegaron a afectar de manera económica a todas las pequeñas empresas, y generando temor, pues si este desabasto se prolongaba, podría generar problemas de suministro de otros productos. Por otro lado, este miedo ocasionó que en los demás estados quisieran prevenir de este problema, comprando grandes cantidades de gasolina y con eso, incrementando su demanda, siendo muy difícil satisfacer esta necesidad. Como puede observarse en la siguiente figura, en enero del 2019 la venta interna de gasolina tuvo un desplome de 745 a 706.8 miles de barriles diarios, debido a la poca capacidad de distribuirla eficientemente sin usar los ductos.

Figura 29. Volumen de ventas internas de gasolinas automotrices, miles de barriles diarios, diciembre 2018-junio 2019.



Fuente: elaboración propia con datos del INEGI, 2018-2019

Además, una de las acciones más criticadas para la resolución de este problema, fue la adquisición de 571 pipas provenientes de Estados Unidos que fueron operados por la Secretaría de Defensa Nacional, el cual generó un gasto de 85 millones 393 mil dólares.

A pesar de todos estos obstáculos provocados en esos momentos de preocupación, a la fecha se ha estimado que estas estrategias han tenido un impacto positivo para esta empresa, reportando en varias regiones del país un incremento de las ventas mayor al 20%, un aumento de venta en todo el país de 4.85% de enero a mayo del año en curso, y una disminución del 93% del robo de gasolina, estimando que a finales del 2019 el ahorro será de 32 mil 617 millones de pesos, esto según información de Onexpo Nacional A.C.³⁰

Cabe destacar que las acciones llevadas a cabo sobre este tema fueron las que más apoyo tuvieron de la población mexicana, ya que a pesar de que en un inicio se tornó complicado, la mayoría de las personas estaban de acuerdo en la importancia de este cambio. Este resultado se pudo apreciar mediante una encuesta realizada por Consulta Mitofsky,³¹ donde de una muestra de mil habitantes se tuvo como resultado que el 55.9% de las personas estaban convencidas de las acciones llevadas a cabo por el presidente, mientras que el 43% no estaba de acuerdo (el porcentaje restante no respondió).

Sin embargo, a pesar del resultado visto sobre este asunto, los siguientes temas tratados a partir de este momento, han ocasionado grandes debates, llegando incluso a oponer a gran número de los mexicanos sobre la gestión del actual presidente.

³⁰ Onexpo Nacional A.C es la unión de asociaciones de gasolineros más grande de México y tiene como principal objetivo agrupar a las personas morales dedicadas al expendio de petrolíferos, brindando servicios de asesoría y orientación en los ámbitos de cualquier índole que en su ramo sean requeridos.

³¹ Consulta Mitofsky es una empresa que lidera el campo de la investigación de la opinión pública, presentando toda la información para el diseño de estrategias, estimaciones de proyección y evaluación del desempeño de México, Estados Unidos y Centroamérica.

Enfocándonos ahora al tema de la cancelación del proyecto NAICM,³² el gobierno de López Obrador inicia una encuesta a la población mexicana en octubre del 2018 acerca de la cancelación del aeropuerto en Texcoco, esto debido a que el proyecto tenía varias desventajas en cuestión social, ambiental y urbana, dentro de las que destacaban la afectación de cimientos de viviendas aledañas debido a la explotación de las minas para el abastecimiento de tezontle y basalto que serían usadas para la nivelación del aeropuerto; una sobrepoblación en un lugar que sufría de desabasto de agua; condición desfavorable del suelo, ya que este proyecto estaba siendo diseñado en un antiguo lago, ocasionando que en largo plazo se venciera debido al peso de la infraestructura.

Por otro lado, la creación de este aeropuerto alcanzaría costos por arriba de lo presupuestado en la presidencia de Peña Nieto, elevándose a 212 mil millones de pesos (el monto original contemplado era de 169 mil millones de pesos), lo que ocasionaría que otros proyectos de infraestructura se vieran afectados, ya que la mayoría de la inversión (pública y privada) estaría dirigida hacia este destino.

No obstante a las desventajas mencionadas anteriormente, la construcción del aeropuerto también traería consecuencias favorables a la economía de México, siendo de las principales, una derrama económica ocasionada por un incremento de la actividad turística y comercial que podría alcanzar más de mil millones de dólares anuales; la atracción de inversión extranjera, que ayudaría a incrementar la productividad y generar empleo; y por último, la contratación de mano de obra de manera directa e indirecta, produciendo hasta 450 mil empleos, ayudando con eso al crecimiento del país.

En consecuencia, de todos los puntos tratados con anterioridad, la consulta nacional para decidir si se mantendría, cancelaría o reacondicionaría la

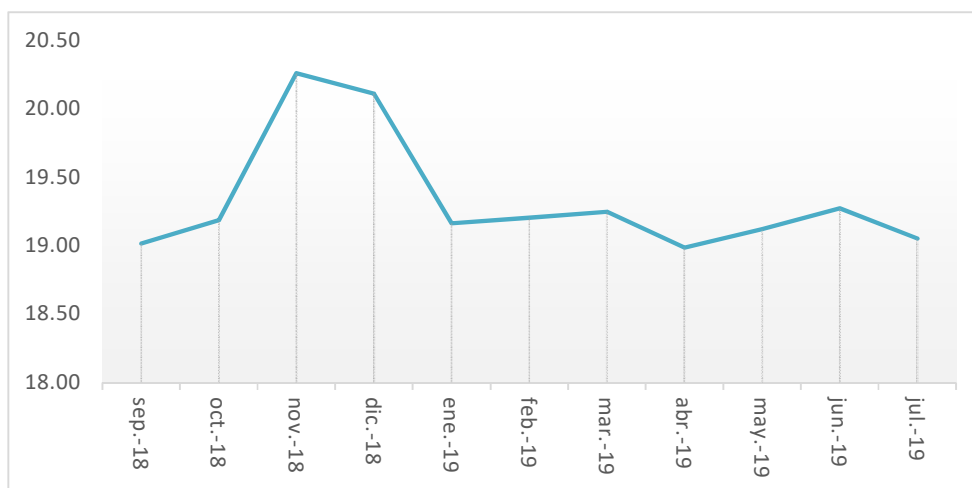
³² El Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (NAICM) fue un proyecto diseñado bajo el gobierno de Enrique Peña Nieto y comenzando su construcción en 2014, siendo catalogado como el segundo proyecto aeroportuario más costoso del mundo, y teniendo como principal objetivo generar un crecimiento económico a través de la atención de demanda de pasajeros y mercancías.

construcción del actual aeropuerto generó gran polémica, obteniendo entre el 25 y 28 de octubre el 69.95% de votos a favor de su cancelación.

Esta decisión tuvo afectaciones macroeconómicas muy importantes, observándose en primer lugar, las reacciones negativas sobre la inversión extranjera directa. El nuevo aeropuerto era considerado uno de los más grandes proyectos en infraestructura, y por consiguiente gran parte de la IED iría enfocado a su construcción, la noticia sobre su cancelación generó que en el 2018 hubiera una gran disminución de la inversión dirigida hacia el sector construcción del 61.69% respecto al 2017. Cabe mencionar que la IED había tenido un incremento del 232% del 2014 al 2017 (año donde comenzó su construcción), esto según datos del INEGI.

Esta incertidumbre de los inversionistas extranjeros y nacionales hacia la gestión de las finanzas de México, combinado con la disminución del flujo de IED ocasionó que el peso tuviera una de las depreciaciones más grandes desde que Donald Trump tomó el poder. Como puede observarse en la siguiente figura, a partir de la noticia en octubre del 2018, el peso tuvo una depreciación frente al dólar que pasó de 19.19 pesos a 20.26 en el siguiente mes.

Figura 30. Tipo de cambio pesos por dólar, periodicidad: mensual, 2018-2019



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México, 2018.2019

A partir de ese momento, la moneda mexicana ha estado sufriendo gran volatilidad, debido a diversas situaciones sociales, políticas y económicas suscitadas dentro y fuera del país (analizadas posteriormente), que han llevado a generar gran incertidumbre en este primer semestre de gobierno.

Otros de los problemas que se ha presentado a lo largo de la gestión de López Obrador, ha sido la crisis en los sectores primordiales, enfatizándose en el sector salud y educación. Este tema es considerado relevante, ya que a pesar de que juega un papel en la política fiscal más que en la política monetaria, un problema social de esta magnitud logra aumentar el riesgo país de México, por lo que también será usada posteriormente para analizar las consecuencias de las acciones de López Obrador a la luz del trilema económico.

A inicio del 2019 se dio a conocer el Presupuesto de Egresos que, comparado con el año anterior, el sector educación y salud tuvieron un incremento de 9.62% y 1.39% respectivamente, como se apreciar en la siguiente tabla.

Tabla 12. Presupuesto de Egresos (Salud y Educación) 2018 y 2019

Sector	2018	2019	% crecimiento
Educación Pública	\$280,969,302,366	\$308,000,434,721	9.62%
Salud	\$122,557,337,320	\$124,266,865,116	1.39%

Fuente: elaboración propia con datos del Presupuesto de Egresos de la Federación 2018 y 2019

Las acciones que López Obrador pretende llevar a cabo sobre estos sectores fueron enfocadas a cumplir con su objetivo principal: “al final del sexenio, México tendrá un sistema con servicios eficientes y gratuitos, como en Canadá o países Nórdicos”, asegurando que para lograr eso es necesario antes combatir el robo de medicamentos y materiales (o libros) escolares.

La principal acción que llevó el presidente en este sentido, fue una suspensión de licitaciones para medicamento y materiales, debido a que varias empresas se beneficiaban o daban favoritismo a un porcentaje muy pequeño de la población. Sin embargo, este “congelamiento” de los recursos destinados a la salud,

ocasionó que existiera desabasto de medicamentos, recorte de personal, incumplimiento de pago a los médicos residentes, afectación de programas de salud, entre otros; llegando a considerarse como una crisis del sector salud.

La segunda decisión que tomó el presidente para hacer frente al problema de crisis fue la creación del “Instituto Nacional de Salud para el Bienestar”,³³ que tendrá como objetivo principal atender a los beneficiarios del seguro popular, además de ofrecer apoyo a escuelas de medicina para que existan más médicos preparados. Esta última iniciativa ha logrado mantener relativamente tranquila a la población, ya que si es llevada de manera eficiente podrá generar empleos, además de mitigar el problema de desabasto de medicamentos y de especialistas en medicina.

El siguiente tema que se tratará será acerca de la migración, ya que ha sido un problema que genera mucha polémica sobre si es conveniente el apoyo a los migrantes y cuáles serían las afectaciones que México podría tener con nuestro país vecino del norte.

Al inicio de Gobierno de López Obrador, una de las propuestas que llevaría a cabo sería el apoyo hacia los migrantes, ofreciendo seguridad y buenas condiciones para el cruce de sus países origen hacía México, y a su vez hacia Estados Unidos, esto debido a que las personas sudamericanas habían salido de su país en busca de empleo, por crisis económicas, inseguridad o para reunirse con sus familiares en Estados Unidos.

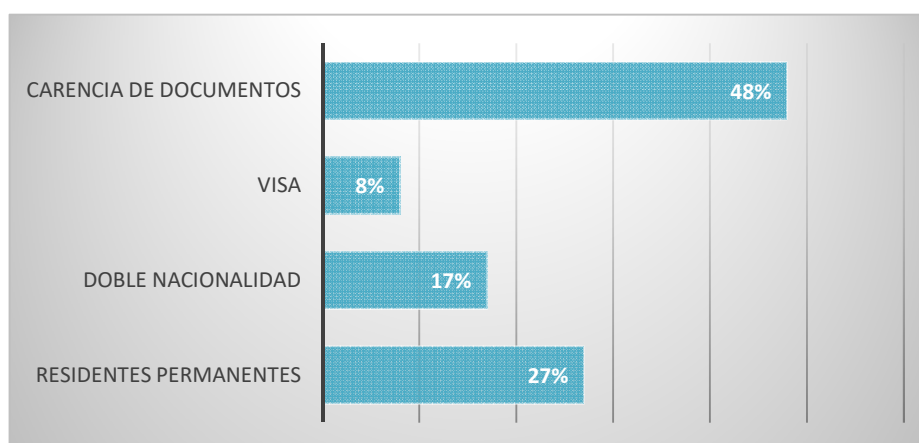
De esta manera, México propuso impulsar proyectos de atención médica para los migrantes y el establecimiento de una red de abogados para que puedan apoyar a su defensa de derechos y trámite de visas; impulsar educación hasta nivel secundaria y con un sistema de seguridad en las regiones más riesgosas de su país para que niños centroamericanos tengan conocimiento mínimo a nivel básico y con apoyo de becas para su sustentabilidad. Además, se propuso

³³ Este instituto pretende ser creado a partir de la extinción del Seguro Popular, por lo que a partir de su creación existirán tres sistemas: Instituto Mexicano de Seguridad Social (IMSS), Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para Trabajadores del Estado (ISSTE) y este nuevo instituto.

reforzar la interconexión fronteriza, mediante 950 kilómetros de infraestructura en carreteras y sistemas ferroviarios para facilitar el paso a los migrantes centroamericanos hacia México.

Según información presentada en la conferencia de prensa del 28 de febrero del 2019, el Secretario de Relaciones Exteriores, Marcelo Ebrard, informó que el 97.2% de los mexicanos residentes en otro país, se encuentran en Estados Unidos (36.08% residen en el estado de California y 22.71% en el estado de Texas, según estimaciones del CONAPO)³⁴. Por otro lado, y como se muestra en la figura 31, el 48% de los migrantes residentes en el país del norte se encuentra en condiciones de carencia de documentos, por lo que es necesario el apoyo del gobierno mexicano para subsanar este problema.

Figura 31. Estatus de centroamericanos residentes en Estados Unidos, año 2018



Fuente: elaboración propia con datos del CEPAL, 2018

Antes de iniciar el mandato de MORENA (Movimiento de Regeneración Nacional) y con la promesa de campaña del presidente electo, desde octubre del 2018 comenzó un tránsito descontrolado de caravanas migrantes. El primer grupo fue de 7 mil migrantes, el cual fue apoyado por López Obrador, ofreciendo trabajo a personas que decidieran quedarse en México. La segunda caravana realizada el

³⁴ El Consejo Nacional de Población (CONAPO) tiene como objetivo principal la planeación demográfica del país para incluir a la población en programas de desarrollo económico y social.

21 del mismo mes fue de mil hondureños, quienes tuvieron un enfrentamiento con la policía federal al momento de ingresar a tierra mexicana. La tercera caravana se presentó en noviembre del 2018 con mil quinientos salvadoreños, y el gobierno de Peña Nieto con la finalidad de frenar el paso hacia Estados Unidos, otorgó apoyo a los migrantes ofreciendo asilo o retorno a su país origen. Por último, se presentó un cuarto grupo de personas intentando llegar al país del norte en el mismo mes, que de acuerdo al Instituto Nacional de Migración, detuvieron a 200 personas por no tener la documentación necesaria.

A partir de la toma de posesión del presidente actual, el primer mes se registró una caravana de 2 mil migrantes el cual, para su apoyo se otorgó una tarjeta de visitante para que pudieran tener empleo mientras se quedaban en México. Pero el grupo más grande de migrantes se presentó en marzo con 20 mil personas conocido como “Caravana Madre”. Como puede observarse, desde la primera caravana en octubre del 2018 a la sucedida en marzo del 2019, el número de migrantes incrementó a 185%, debido a que en el gobierno anterior intentó limitar la migración, comparado con este nuevo gobierno donde la cantidad de personas no era controlable, por lo que hubo muchas molestias por parte de la población mexicana y de Estados Unidos.

La molestia de Donald Trump, por no haber detenido el flujo de migrantes, se mostró desde la amenaza por deportar las personas ilegales de su país, además de la imposición de aranceles hacia México, iniciando con un porcentaje del 5% de los productos que nuestro país les exporta, e iría incrementando gradualmente hasta que el problema de migración se haya detenido, afectando así el acuerdo comercial firmado con Estados Unidos y Canadá.

De esta manera y con el acuerdo con Donald Trump de frenar la migración en un plazo de 45 días, López Obrador pone en marcha el uso de 6 mil elementos de la Guardia Nacional para el reforzamiento del control de seguridad en la frontera sur. Además, comienza a llevar a cabo el Plan de Desarrollo Integral para

Centroamérica,³⁵ con el objetivo de disminuir el número de migrantes. Por otro lado, ofrecería apoyo a los migrantes para que en el transcurso de tiempo que estuvieran en México se quedaran en albergues creados a través de organizaciones sociales, y ofrecería 40 mil empleos en empresas maquiladoras en el norte del país.

Esto último generó descontento de la sociedad mexicana, debido a que existe un alto nivel de desempleo en el país y el gobierno no está tomando medidas para revertir este problema. Como se puede apreciar en la siguiente tabla, de acuerdo con datos del INEGI, durante el primer trimestre de López Obrador la tasa de informalidad laboral incrementó en 52 puntos base comparada al último trimestre del 2018, mientras que la tasa de desocupación aumentó en 13 puntos. Para el segundo trimestre, a pesar de haber disminuido la tasa de informalidad en 39 puntos, la tasa de desocupación incrementó ligeramente en 2 puntos comparado con el primer trimestre.

Tabla 13. Tasa de informalidad laboral y Tasa de desocupación, periodicidad: trimestral, 2018-2019

Trimestre	Tasa de informalidad laboral	Tasa de desocupación
IV.2018	56.46	3.36
I.2019	56.98	3.49
II.2019	56.59	3.51

Nota. Elaboración propia con datos del INEGI.
**La tasa de informalidad es con base en el porcentaje de la población ocupada*
**La tasa de desocupación es con base en el porcentaje de la población económicamente activa*

Cabe recordar que para que exista crecimiento económico es necesario atacar el problema de desempleo, por lo que las medidas tomadas por el presidente electo no van relacionadas con su objetivo de campaña de crecimiento económico al 4% al término de su sexenio.

³⁵ Este plan presentado por la CEPAL, tiene como objetivo principal buscar solución a la migración, buscando impulsar inversiones en el sur de México, El Salvador, Guatemala y Honduras, además de abrir programas de integración y garantizar los derechos humanos de migrantes ilegales.

Otra estrategia del presidente en cuestión que ha generado gran incertidumbre hacia la población e inversores, ha sido la idea de no intervención al exterior, ya que su prioridad sería resolver los problemas internos; y para el logro de este proyecto, el presidente ha tomado en estos primeros meses de gestión, la decisión de no viajar al extranjero, logrando mantener esa promesa a la fecha.

Respecto a este tema, López Obrador manifestó desde el inicio de la presidencia que no realizaría viajes al extranjero a menos que sea para la firma de Acuerdos Internacionales como es el Plan de Desarrollo para Países de Centroamérica. De esta manera, ha mostrado su ausencia en foros internacionales de relevante importancia como es el Foro Económico mundial,³⁶ presentado el 22 de enero, donde a pesar de que la CEPAL recomendó al presidente asistir para presentar su proyecto de gobierno y así atraer las inversiones extranjeras, él decidió no ir con la justificación de que necesitaba estar presente en México para combatir el robo de gasolina.

Esta decisión fue muy criticada, ya que en esos primeros meses de gobierno de constantes fluctuaciones y con la predicción del Fondo Monetario Internacional de que México crecería a un ritmo muy lento y que alcanzaría para el 2019 un crecimiento por debajo del promedio mundial, era necesario que el presidente estuviera presente (o algún miembro del gabinete) para generar certidumbre a los empresarios y de esta manera se pudieran atraer inversiones extranjeras. Además, por el inicio de su gobierno, la asistencia de López Obrador era importante para que los inversores extranjeros pudieran conocerlo. Cabe mencionar que en este foro se presentan más de mil empresas situadas en los niveles más altos de liderazgo, los principales líderes políticos y de organizaciones internacionales.

³⁶ El Foro Económico Mundial (o Foro Económico de Davos) es una organización privada e internacional (patrocinada por grandes empresarios) creada en 1971 que lleva a cabo conferencias con la finalidad de tratar temas actuales de impacto global.

El segundo foro importante al que no asistió López Obrador fue a la Cumbre G20,³⁷ justificando que su gobierno estaría regido bajo la doctrina Estrada,³⁸ o de no intervención a los problemas del extranjero, por lo que evitaría el tema de la guerra comercial entre China y Estados Unidos. De esta manera, envió al Secretario de Relaciones Exteriores, Marcelo Ebrard y al Secretario de Hacienda, Carlos Urzúa en su representación, además de mandar una carta con sus aportaciones, especificando que se necesita atacar el problema de migración, inseguridad, violencia y pobreza.

En esta reunión era también importante su asistencia, ya que de manera directa hubiera podido negociar con Donald Trump respecto a la imposición de aranceles, al igual que poder diversificar a México en cuestión a Tratados Comerciales con la finalidad de mitigar las amenazas y sanciones por parte de nuestro país vecino.

Por otro lado, a pesar de que la mayor parte de la conferencia estaría centrada en la posible solución de la guerra comercial con China y Estados Unidos, este se considera un tema mundial de gran importancia, ya que de manera indirecta afecta a todos los países desarrollados y emergentes, enfatizando en los movimientos en la tasa de interés, fluctuaciones en los tipos de cambio y con eso alteraciones en la balanza comercial, analizándose estos posteriormente.

Con base en lo anterior, el último tema a tratar, y el que es considerado de mayor importancia respecto al sector externo, es la guerra comercial de Estados Unidos con China. Tras varias amenazas de Donald Trump por imponer aranceles a los productos provenientes de este país asiático, y sin haber llegado a ningún acuerdo en la reunión G20, la reacción de China para protegerse ante esta conminación fue en primer lugar la cancelación de vuelos hacia Hawái a partir del

³⁷ La cumbre G20 (Grupo de los 20) es un espacio político y económico compuesto por 19 países más la Unión Europea, y tiene como principal objetivo unir a países desarrollados y emergentes para discutir sobre la economía mundial.

³⁸ La Doctrina Estrada fue una declaración oficial promulgada en 1930 por el secretario de Relaciones Exteriores, Genaro Estrada Félix, el cual sostenía que ninguna nación puede intervenir en los asuntos internos de otra.

27 de agosto del año en cuestión; asegurando el reembolso de dinero de todas las personas que tenían apartado algún vuelo después de esa fecha.

Pero la medida más relevante que China llevó a cabo fue devaluar su divisa (Yuan) afectando directamente a la balanza comercial de Estados Unidos, ya que sus exportaciones disminuirían (al ser más caro comprar productos americanos), mientras que sus importaciones crecerían. Esto se hizo con la finalidad de neutralizar los efectos de los aranceles impuestos, debido a que si es más caro comprar artículos estadounidenses ya no habría tanta demanda, por lo que tampoco habría importaciones a las cuales poner arancel. Sin embargo, esta acción afectó a la apreciación de otras divisas, como es el euro, yen, etc.

Otro problema que ha generado esta guerra es la incertidumbre por parte de los inversionistas, ya que todos los productos de renta variable han presentado gran volatilidad, por lo que han optado por invertir en instrumentos de renta fija y generando con esto una caída de las bolsas de prácticamente todo el mundo.

Respecto a las afectaciones que se tiene hacia México, este enfrentamiento genera gran incertidumbre en los mercados financieros, por lo que en varios productos (como la gasolina) se deja de invertir, ocasionando una caída de los precios generando como primer punto, un incremento en los precios del consumidor mexicano. Además, este problema también se ve reflejado en una disminución del crecimiento económico, debido a que al haber menos ingresos públicos (derivado de la disminución de venta de gasolina) no se puede destinar más dinero a los sectores primordiales como es educación, salud e infraestructura (por tanto, no puede haber un aumento del empleo).

Por el lado de las empresas mexicanas, la disminución del comercio entre estas dos potencias se ve afectada en el sentido de que Estados Unidos importa de China productos primarios (o intermedios) para después exportarlos como insumos a las industrias mexicanas, por lo que, si estos artículos se ven encarecidos por la imposición de aranceles, de manera indirecta generaría un encarecimiento y disminución de la producción mexicana. Adicional a esto, China

buscaría exportar sus productos a otros países del mundo, por lo que podría desplazar los bienes de México.

Cabe mencionar en este último punto que China siempre ha competido en el mercado con los bajos precios de sus productos por lo que, si estos son más baratos que los artículos mexicanos, fácilmente podrá afectar las exportaciones de nuestro país.

Con base en las situaciones llevadas a cabo en estos siete meses de gobierno y tratadas en la retrospectiva anterior, se pueden deducir los principales movimientos en las variables macroeconómicas, que además ya se han estado presentando desde agosto del año en cuestión.

Primeramente, las acciones del gobierno, como fueron la cancelación del aeropuerto, la ausencia del presidente en conferencias internacionales importantes, los movimientos del ingreso público hacia los sectores importantes y el apoyo a la migración ocasionaron que los inversionistas extranjeros tuvieran gran desconfianza para invertir en nuestro país. Por otro lado, las tres calificadoras de crédito más importantes hicieron un recorte en la calificación crediticia de este año debido a su reducción en las expectativas de crecimiento, ocasionando una disminución en las inversiones de México y un proceso de fuga de capitales. Como puede observarse en la siguiente tabla, desde octubre del 2018 con el anuncio de la cancelación del aeropuerto, la bolsa mexicana de valores sufrió una caída del 11.23%, y a partir de esa fecha, la inversión de cartera ha sufrido de gran volatilidad, llegando para julio y agosto con otra importante disminución.

Tabla 14. Variación porcentual de índice de Precios y Cotizaciones, periodicidad mensual, octubre 2018-agosto 2019

Periodo	Variación %
oct-18	-11.23
nov-18	-5.03
dic-18	-0.22
ene-19	5.64
feb-19	-2.65
mar-19	1.07
abr-19	3.04
may-19	-4.14
jun-19	0.96
jul-19	-5.32
ago-19	-3.7

Fuente: elaboración de Bolsa Mexicana de Valores

La principal causa por la que hubo la disminución en el IPC en julio a 5.32% fue por la decisión de la FED de disminuir su tasa de interés de referencia en 25 puntos base con la finalidad de mantener su expansión económica y estabilizar la cotización del dólar.³⁹ Esta decisión podría beneficiar a países emergentes en cuestión a la inversión extranjera que reciben, debido a que las tasas serían más atractivas, sin embargo, en agosto de este año, México optó también por disminuir su tasa de interés al 8%, y a pesar de que esta sigue siendo mayor a la de Estados Unidos, los inversionistas consideraron que nuestro país está en peligro de crecimiento latente, por lo que el riesgo que tomarían al invertir sería mayor al beneficio que obtendrían.

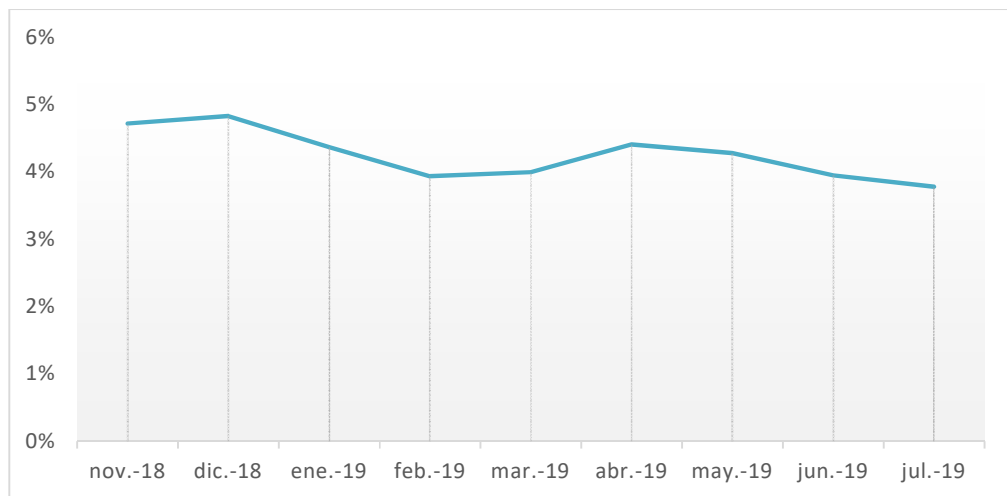
La disminución de demanda de pesos mexicanos, ocasionada por la salida de capitales, generó que la moneda mexicana tuviera una depreciación cambiaria en el transcurso del mes de agosto, pasando de 19.05 a 19.51 en los primeros 15 días del mes julio. Con este movimiento en el tipo de cambio se esperaba para los próximos meses que hubiera un efecto favorable en cuestión a la balanza comercial, al disminuir la cantidad de importaciones.

³⁹ El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) es el principal índice bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores, que mide el rendimiento que tiene el mercado con base en las variaciones de precio de los títulos que se negocian en la bolsa.

Lo primero que se lograría apreciar con estos movimientos en las variables macroeconómicas, es que aparentemente se está optando por una política monetaria expansiva, donde con la disminución en la tasa de interés, generaría un incremento en el consumo e inversión de la población mexicana, en otras palabras, habría mayor dinero en circulación.

Cabe destacar que los movimientos por Banxico de la tasa de interés son con la finalidad de mantener estabilidad en la moneda nacional y, al analizar la figura 32 podemos llegar a la conclusión que esta disminución de la tasa de interés no tendría efectos negativos en el corto plazo sobre la inflación, ya que a partir de enero del año se ha logrado obtener las menores tasas inflacionarias desde el 2012, llegando para julio con una tasa de inflación de 3.78%, por lo que el Banco Central pudo reducir la tasa de referencia sin poner en peligro su principal objetivo.

Figura 32. Tasa de inflación general, no subyacente, noviembre 2018-julio 2019



Fuente: elaboración propia con datos de Banco de México, 2018-2019

Sin embargo, esta decisión puede tener efectos negativos y positivos en el largo plazo. Respecto al primer efecto, una disminución en la tasa de referencia genera salida de capitales (haciéndose más notoria gracias al incremento del riesgo de México). Sin embargo, ¿Cuál es el porcentaje en que benefician las

inversiones extranjeras a las empresas mexicanas? y ¿Las inversiones extranjeras ayudan a sólo un porcentaje de la población?

Respondiendo a estas dos preguntas y como observamos en capítulos anteriores, el mayor porcentaje de inversión extranjera va destinada a la inversión de cartera y a su vez, un porcentaje de esto va dirigido a empresas extranjeras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (debido a la posibilidad de un debilitamiento del peso que hace que varios inversionistas incorporen acciones de otros países); por lo que solo una parte de estas inversiones benefician directamente a las empresas mexicanas, además, las empresas que cotizan en la bolsa son las que dominan el mercado (grandes compañías), por lo que el invertir en estas sólo podría beneficiar a la población mexicana de manera indirecta mediante la creación de empleos.⁴⁰

Respecto a la IED, el porcentaje destinado a este rubro es menor que en inversión de cartera, estas inversiones benefician de manera directa las empresas mexicanas, al destinar el capital para construir maquinaria, crear empresas, generar empleo, etc. Sin embargo, los inversionistas tampoco han visto viable este modo de inversión en el transcurso del periodo de López Obrador, debido a la gran incertidumbre política y social con que cuenta México.

Analizando estas dos formas de inversión, podemos deducir dos factores importantes; el primero, es que ninguna empresa va a realizar su proyecto de inversión basándose solamente en la inversión extranjera, ya que esta es muy volátil y hay una gran probabilidad que, ante cualquier situación, ajena o no al país, exista fuga de capitales. Lo segundo, es que la mayor cantidad de estas inversiones solo van a ir destinadas a las grandes corporaciones, cosa que no beneficiará tanto al país, porque las pequeñas y medianas empresas son el principal motor de la economía, al concentrar el 78% del total del empleo y generar

⁴⁰ Otra manera que el Sistema Bursátil puede impactar en la economía real es mediante las afores. Sin embargo, este tema se dejará a un lado del análisis por el hecho de que las inversiones por medio de las Siefores son a largo plazo, por lo que una caída de la Bolsa no logra modificar las decisiones de consumo e inversión en el corto plazo.

el 52% del Producto Interno Bruto, esto según datos de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF).

Tabla 15. Micro, pequeñas y medianas empresas, año: 2018

	Total de empresas	Empleo generado
Micro	4,100,000	41.80%
Pequeñas	174,800	15.30%
Medianas	34,960	15.90%

Fuente: elaboración propia de datos de CONDUSEF

Cabe destacar que la disminución en los precios de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, generados por la fuga de capitales, afecta de manera directa a los mexicanos que han invertido por este medio. Sin embargo, según datos de la BMV solamente el 0.4% de la Población Económicamente Activa (PEA) tiene su dinero invertido en acciones, por lo que las fluctuaciones de este mercado no logran afectar a gran parte de la población. Caso contrario pasaría con Estados Unidos, donde aproximadamente el 60% de las personas tiene dinero invertido en la bolsa por lo que los movimientos del IPC si afectan de manera masiva y directa.

Ahora analizando el efecto positivo que tendrá la disminución de la tasa de interés bajo la decisión de una política monetaria expansiva y, que tomando las medidas adecuadas podrán ayudar a lograr el propósito de López Obrador sobre el crecimiento económico, se observa como primer eje que la reducción de esta variable ocasionará un incentivo a las personas y empresas mexicanas para poder tener mayor endeudamiento y de esa forma incrementar su consumo e inversión.

El incremento del consumo beneficiará indirectamente al crecimiento económico, ya que a pesar de que el dinero no se vaya en forma de inversión, sino de gasto, favorecería en un futuro a las empresas mexicanas, de tal manera que estas puedan tener un crecimiento y a su vez afectar positivamente en el Producto Interno Bruto.

A manera de análisis, el consumo funciona a partir del momento en que las personas observan que tienen más dinero para poder gastar, por lo que una parte

de este se va al consumo (asumiendo que la otra parte la reservan para el ahorro), generando con esto mayor demanda de los productos mexicanos y extranjeros. El beneficio que tiene para el PIB es desde el momento en que las empresas, con la finalidad de satisfacer el incremento de demanda, aumentan la cantidad de empleos, lo cual hace que se vea reflejado en esta variable de crecimiento.

Respecto a la inversión, las empresas al observar que existe un incremento de demanda de sus productos podrán solicitar un préstamo, ya sea bancario o de otra naturaleza, con la finalidad de expandir su negocio o adquirir equipo más eficiente, incrementando de esta manera su inversión.

Como es bien conocido, un incremento en la política monetaria conlleva, en el largo plazo, a un proceso inflacionario por lo que, para contrarrestar esta situación, es necesario que las empresas generen una expansión en su negocio. La razón del incremento inflacionario es que, con un aumento de la compra de sus productos, y si las empresas no pueden hacer frente rápidamente a esta demanda, optarán por incrementar sus precios para minimizar este efecto, generando de manera paulatina un incremento en esta variable.

Analizando ahora las acciones tomadas por el lado fiscal, observamos como primer punto, que el primer año de gestión de López Obrador está basada (como el año pasado) en gastar más de lo que recauda. Por otro lado, aunque hubo un incremento de 3.15% en los ingresos del Gobierno, la variación se hace notar más en los egresos, teniendo un aumento del 10.58% como se puede apreciar en la siguiente tabla.

Tabla 16. Ingreso y gasto neto total, periodo: 2018-2019, millones de pesos

Periodo	Ingresos	Egresos	Var % Ingresos	Var % Egresos
2018	470,533.60	5,279,667.00		
2019	485,345.20	5,838,059.70	3.15%	10.58%

Nota. Elaboración propia con datos de Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos de la Federación (2018 y 2019)

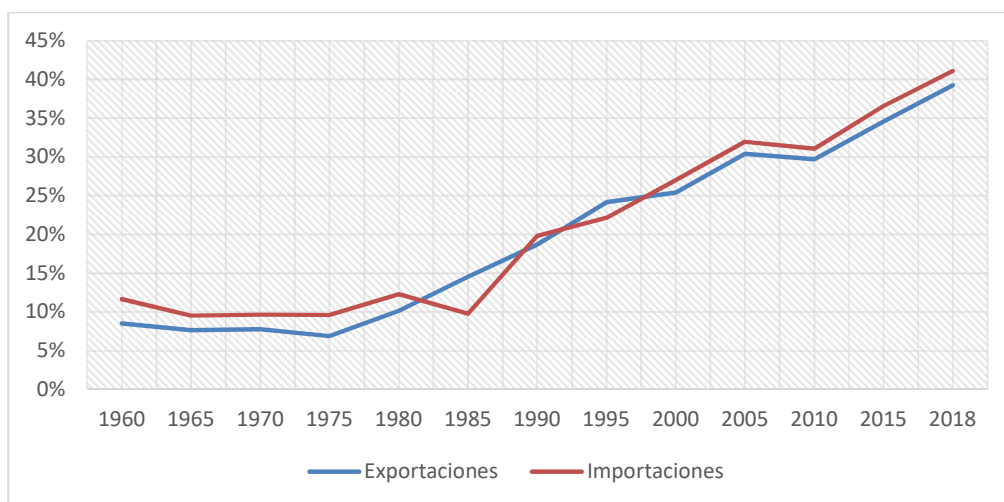
Sin embargo, aunque se aprobó un incremento de estos dos rubros, en general es un cambio que no tiene mayores consecuencias como para

considerarse una política fiscal expansiva o restrictiva, sino una redistribución del ingreso y egreso, como lo mencionó López Obrador a inicio de su sexenio.

Una más de las estrategias del presidente en cuestión es acerca de regresar al viejo Modelo de Desarrollo Estabilizador, ya que como se mostró antes fue una época donde hubo gran crecimiento económico con bajas tasas de inflación. Sin embargo, ese Modelo logró funcionar por varios años, debido a que México vivía otras situaciones, siendo la más importante la no dependencia con el extranjero (particularmente de Estados Unidos).

Como se puede observar en la siguiente figura, actualmente el nivel de exportaciones e importaciones tiene un gran peso sobre el PIB, alcanzando para el 2018 un porcentaje de 39.22% y 41.09% respectivamente; comparado con los años sesenta (periodo del Milagro Mexicano) donde las exportaciones solo lograban alcanzar 8.50% y las importaciones 11.66% sobre crecimiento del país, es decir, la balanza comercial aportaba solo una pequeña cantidad al PIB, por lo que la restricción a la movilidad internacional no afectaba en gran medida, como lo sería en estos tiempos.

Figura 33. Balanza comercial (%PIB), periodicidad anual desde 1960 a 2018



Fuente: elaboración propia con datos del INEGI, 1960-2018

Por esta razón es que para el presidente si es importante la firma del Tratado Internacional con Estados Unidos, razón por la cual llegó a tomar medidas necesarias respecto a la migración para evitar la imposición de aranceles a los productos mexicanos.

Por otro lado, en los años sesenta donde la política fiscal era la estrategia principal de crecimiento económico, el gobierno debía tener suficientes ingresos para hacer frente a los gastos presupuestados año con año y con eso lograr un incremento del PIB. El principal enfrentamiento que el gobierno tenía en ese entonces era sobre la recaudación de impuestos, ya que las empresas, al tener una restricción comercial, sus ventas eran menores, además las materias primas necesarias para la realización de su actividad eran más caras en el interior del país que si fueran importados, por lo que su ganancia en sus ventas eran limitadas. Sin embargo, esta falta de recursos tributarios se vio compensada con ingresos disponibles por el descubrimiento de varios yacimientos petroleros. Además, este ingreso adicional ayudó a financiar con deuda externa toda la expansión del Estado. Comparado con el gobierno actual, no existe ninguna fuente de recursos adicional, y los ingresos ordinarios se mantuvieron prácticamente igual, ya que la eliminación a la política de condonación de impuestos se contrarrestó con la disminución de ingresos tributarios (esto por la falta de apoyo a las empresas que tuvieron un estancamiento en sus ventas en primer semestre de gobierno).

La última diferencia que podemos observar de los años sesenta comparados con la actualidad, es que, al elegir una restricción de capitales, los objetivos de México en materia del trilema económico fueron la estabilidad del tipo de cambio y la autonomía de la política monetaria. Por esa razón, y como observamos en capítulos anteriores, la demanda agregada sufría movimientos debido a la política fiscal, sin embargo, la política monetaria bajo esas opciones de decisión era inefectiva. A diferencia del gobierno actual, el crecimiento económico está sustentado en las acciones de política monetaria, siendo inefectiva la política fiscal, y para poder regresar a la opción de tipo de cambio fijo, el gobierno tendría,

no sólo que plantear una redistribución del gasto, sino una creación de política fiscal, ya sea expansiva o restrictiva, y que esta a su vez pudiera generar crecimiento económico.

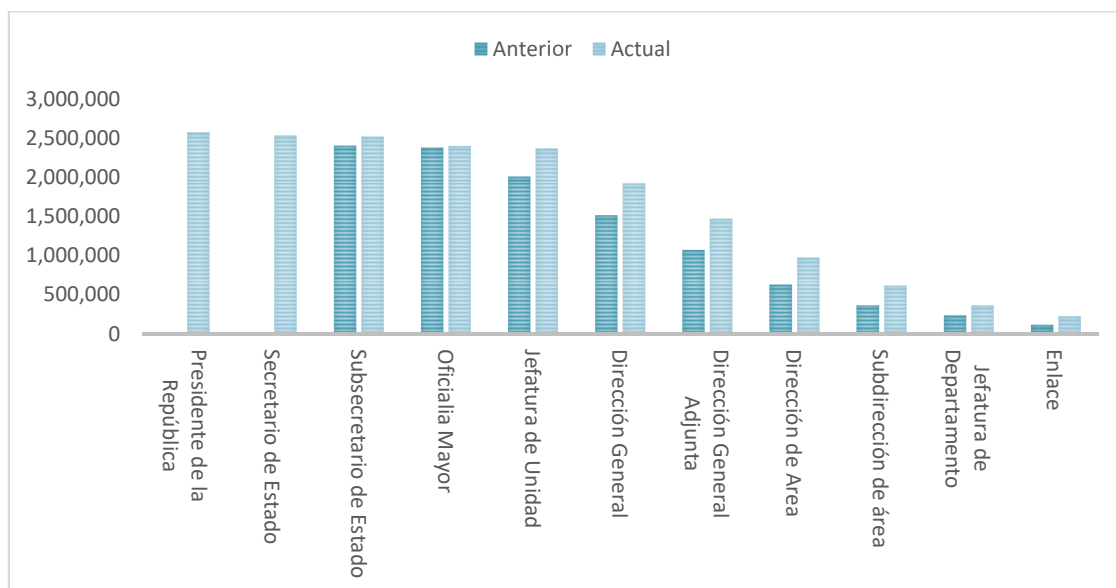
Estos tres motivos son el ejemplo del por qué López Obrador no está tomando acciones como tal, para regresar al Modelo de Desarrollo Estabilizador, sino que está tomando una estrategia fundamental utilizada en durante el Milagro mexicano, el control del crecimiento del gasto público.

A inicio de su periodo, el presidente dio a conocer el plan de austeridad republicana, el cual se basa básicamente en dejar de gastar en privilegios que hay dentro del gobierno, para que ese dinero pueda ser utilizado para el crecimiento del país, especialmente para la construcción de nuevas refinerías y apoyo económico a las empresas mexicanas. A partir de esa decisión, López Obrador comenzó con un recorte del gasto público de manera ilimitada, donde si bien en varios ramos se utilizó esta medida para beneficio del país, en otros sectores afectaron gravemente el crecimiento económico.

La disminución del gasto que benefició a la población fue respecto al recorte de los sueldos a funcionarios y servidores públicos, donde a partir de sueldo del presidente de la república, el tabulador salarial sufriría una disminución en el primer año de gobierno según cifras del Diario Oficial de la Federación (DOF) y Secretaria de Hacienda y Crédito Público (SHCP), como puede apreciarse en la siguiente figura.⁴¹ Sin embargo, esta disminución del gasto solo representaría el 3.2% del gasto que el presidente reasignaría hacia otros sectores. Cabe destacar que año con año, existe un aumento en los sueldos, sin embargo, este crecimiento no será tan notable como en años pasados.

⁴¹ El tabulador salarial de la administración pública es encabezada a partir del sueldo del presidente, ya que de acuerdo al artículo 127 de la Constitución Mexicana, ningún funcionario puede ganar más que el presidente de la república.

Figura 34. Percepciones de Servidores Públicos, Sueldo bruto anual, cifra: pesos



Fuente: elaboración propia con datos de la Secretaría de Gobernación, 2019

Otra disminución del gasto que favorecería con su redistribución es el corte del financiamiento del seguro médico privado a los funcionarios públicos, donde ahora serían cubiertos por el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSTE) o podrían pagar su seguro con sus propios ingresos. En uno de los informes del presidente hace mención que el gobierno ahorraría 2 mil 700 millones de pesos anuales con este recorte.

A pesar de que estos recortes podrían tener un efecto favorable para la economía mexicana, hubo otros aspectos que afectaron en gran medida al crecimiento del país. Uno de ellos es el nuevo ajuste de estructura al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), donde como se observó anteriormente, en la actualidad ha sufrido de desabasto de personal y medicamento debido a la reducción en plazas y de ingresos para su buen funcionamiento, y también, crecimiento en infraestructura.

Según datos de la SHCP, este recorte generará un ahorro del 15% en las oficinas centrales, y de 30% en las Oficina Técnicas de Representación, además, con el ajuste de nómina se proyectó una disminución del 16% del total de la

nómina de mando a nivel central. Sin embargo, esta reducción de ingreso dirigido hacia este Instituto tuvo efectos negativos al crecimiento mexicano, ya que afectó directa e indirectamente al empleo. En cuestión al empleo permanente, López Obrador hizo un comunicado haciendo mención que el IMSS iniciaría con 20 millones 457,926 empleos en el 2019, no obstante, para el primer semestre de gobierno se registró una disminución de 35 puntos base sobre este dato. El empleo eventual también se vio afectado debido a que la disminución del gasto del gobierno dirigido al IMSS, generó que este tuviera que limitar sus gastos en cuestión a licitaciones, medicamentos, entre otros; por lo que todas las empresas que tenían convenio con el Instituto se vieron estancadas en cuestión de sus ventas. Este ha sido el recorte que más se ha criticado, ya que además de tener efectos desfavorables hacia el crecimiento económico, los tiene en cuestión al bienestar de la población

Hubo otros recortes de instituciones que afectaron gravemente al crecimiento del país, entre los cuales destacaron la eliminación del Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM), el cual estaba implementado para el apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas, respecto a que otorgaban cursos para propiciar su formación y productividad, y estos pudieran ser competitivos con el resto del mundo. Asimismo, lograban fomentar y adquirir acceso al financiamiento con tasas preferenciales a los emprendedores y PYMES.

Según cifras del INEGI, las micro, pequeñas y medianas empresas tienen una esperanza de vida muy escasa, donde el 33% de las empresas creadas no logran sobrevivir el primer año de su creación, y solamente el 11% de las PYMES logran subsistir 25 o más años. Además, como puede observarse en la siguiente tabla, el sector manufacturero es el que tiene mayor porcentaje de sobrevivientes, donde el primer año desde su creación se han logrado mantener el 70% de las empresas, sin embargo, transcurridos 25 años solo logran mantenerse el 17% dentro de la actividad. En cambio, el comercio es el que menos probabilidad tiene de sobrevivir 25 o más años, logrando para esa cifra final una esperanza de vida de 9%.

Tabla 17. Índice de esperanza de vida por sector económico (% sobre los años transcurridos)

Años Transcurridos	Manufacturero	Comercio	Servicios privados no financieros
1	70	66	68
5	40	33	36
10	30	23	26
20	20	12	15
25	17	9	12

Fuente: elaboración del INEGI.

Las dos principales razones por las cuales quiebran las pequeñas empresas o no logran posicionarse internacionalmente, son por falta de planeación interna y el poco acceso al financiamiento para cubrir gastos necesarios y su crecimiento. Por esa razón INADEM generaba programas para dar habilidad a las empresas y estas pudieran ejercer su conocimiento logrando alcanzar una esperanza de vida mayor. Adicional a eso, esta institución podría incentivar a las empresas otorgando o facilitando el acceso al crédito con condiciones preferenciales para su fácil pago.

La cancelación de esta institución (y recorte de otras) puede generar efectos negativos para el crecimiento económico, por lo que, en los próximos meses de gestión, es necesario que el Gobierno genere estrategias para hacer frente a este tipo de problemas.

Para finalizar este apartado, se pudo presenciar en este primer semestre que hubo el primer efecto contraproducente en cuestión al Producto Interno Bruto, donde si bien la promesa de López Obrador fue crecer al 4% durante su sexenio, en su primer informe de Gobierno hizo énfasis en no enfocarse en el crecimiento económico sino en la distribución de la riqueza. Sin embargo, para el caso de la política monetaria, se pudo apreciar que Banxico ha continuado logrando su objetivo principal, donde durante estos seis meses del año en cuestión logró mantener la inflación en sus niveles más bajos, llegando en agosto con un nivel de 3.16%.

Conclusiones

La presente investigación tuvo como eje fundamental, estudiar las causas y consecuencias de cada posible combinación derivada del trilema monetario, y sus movimientos en las principales variables económicas. Por esa razón, como se observó en el primer apartado, dadas las necesidades de cada país y ante cada situación acontecida, se optaba por cierta combinación de los objetivos planteados en dicho triángulo, concluyendo que sólo se pueden solucionar algunos problemas económicos, sin embargo, quedarán latentes otros.

Durante el siglo XIX, el principal objetivo que tenían los países era expandir el comercio exterior, razón por la cual su elección del trilema monetario fue la libre movilidad de capitales y estabilidad cambiaria. Sin embargo, uno de los primeros problemas observados fue que contaban con recursos limitados, por lo que, en situaciones de escasez o abundancia, éstas ocasionaban inestabilidad en el poder adquisitivo de la moneda. El segundo problema que se suscitó con esta decisión fue que los Bancos Centrales, al ser prestamistas de última instancia, ocasionaban inestabilidad financiera, debido a los movimientos que realizaban sobre la tasa de interés. Así, se llegó a la conclusión, que esta opción no lograba generar crecimiento económico si existen recursos limitados.

Durante el periodo de entre guerras, el principal problema que enfrentaron los países fue que existieron grandes movimientos políticos y económicos, ocasionando que los problemas a solucionar fueran cambiantes, por lo que no se podía seleccionar algún objetivo en particular. En otras palabras, ningún país eligió alguna opción del trilema monetario debido a que no se tenía ningún tipo de objetivo a tratar, por lo que no se podían realizar acciones detalladas para generar crecimiento económico. De esta manera se observa que el uso de estos objetivos, son prioritarios para la expansión económica de cada país.

Para el año de 1945 y con la necesidad de realizar alguna política económica que tenga como finalidad estabilidad y crecimiento de los países, se decide la opción de autonomía de la política monetaria y estabilidad del tipo de cambio, teniendo así como principal ventaja que las acciones de política fiscal y monetaria irían enfocadas hacia los objetivos internos de cada país y de esta manera, se mantendría la estabilidad económica. El problema que debilitó esta elección fue que, al querer generar apertura hacia el comercio exterior, fue imposible regular la entrada y salida de capitales, por lo que el uso de reservas internacionales para mantener la estabilidad cambiaria no fue funcional, además, las acciones de política monetaria tuvieron la finalidad de evitar cualquier problema inflacionario derivado de esto. Con esto se concluye que a pesar de que fue un periodo de gran prosperidad, la necesidad de incrementar las acciones de política exterior genera que nuevamente exista inestabilidad financiera, por lo que esta decisión sólo podría servir, si no existe tanta dependencia económica del exterior.

De esta manera, al llegar al año de 1970, teniendo como principal objetivo el incremento del comercio exterior, se decide sobre la libre movilidad de capitales y autonomía de la política monetaria, siendo esta elección la que prevalece a la fecha. Como se observó en ese apartado, la renuncia a la estabilidad cambiaria puede beneficiar de varias formas al crecimiento económico, siendo una de ellas, que las acciones de política monetaria irán enfocadas a la realización de los objetivos internos. Además, bajo este régimen se eliminan o disminuyen los choques externos. El problema que presenta esta elección es que, la política monetaria no mantiene el equilibrio en los mercados financieros, por lo que existe mucha volatilidad en el mercado financiero, fundamentalmente en el mercado cambiario.

Sobre el caso de México, las decisiones del trilema monetario se basaron principalmente en las decisiones de política económica de Estados Unidos, debido a la gran dependencia con este país. El primer objetivo en la Presidencia de Porfirio Díaz fue crecimiento del comercio exterior, sin embargo, al sufrir alguna

recesión o crisis el país del norte, México se ve afectado directamente, beneficiándose por una parte con el incremento de la inversión extranjera, pero viéndose afectado por el lado de la balanza comercial.

Durante el periodo de entre guerras México tuvo grandes afectaciones, debido a los constantes movimientos en los objetivos de Estados Unidos, lo cual generó crisis en el comercio exterior, y con eso, una contracción a la economía. A partir del problema que se suscitó, al no poder realizar alguna elección del trilema para generar crecimiento económico, México optó por un cambio de modelo, donde las acciones irían enfocadas hacia objetivos internos.

De esta manera, llegó el llamado Desarrollo Estabilizador, donde el principal objetivo fue restringir la libre movilidad de capitales para tener un crecimiento interno, basado principalmente en acciones de política fiscal. Así, México logró tener resultados positivos en cuestión de estabilidad de precios y crecimiento económico. El problema presentado, y por el cual este modelo llegó a su fin, fue que no se tomó en cuenta las acciones realizadas en Estados Unidos (y en todos los países en general) por lo que, al querer restablecer la apertura al comercio exterior, las políticas internas dejaron de ser favorables para México.

Con la llegada a la presidencia de Miguel de la Madrid, y teniendo como principal objetivo el buen restablecimiento a la apertura comercial, se decide abandonar la estabilidad cambiaria y usar a la política monetaria como medio para el crecimiento económico. Con aplicación del Modelo Neoliberal, se tienen consecuencias positivas y negativas, siendo ejemplo de ello la estabilidad mostrada en la balanza comercial, pero afectaciones respecto a la inversión extranjera.

En este primer apartado, se observó nuevamente que siempre existirán consecuencias positivas y negativas con cada decisión del trilema monetario, y estas combinaciones sólo podrán resolver algunos problemas. Respecto al caso de México, se vio que es necesario observar y manejar las variables económicas considerando las decisiones de Estados Unidos, ya que existe gran dependencia

económica, además que gran parte del crecimiento económico está basado en la balanza comercial.

A partir de las decisiones y consecuencias vistas a lo largo de ese periodo, se analizó el siguiente eje, que son los movimientos en la política fiscal y monetaria, que afectan a las variables económicas ante cada posible elección del trilema monetario, y con eso, estudiar la mejor decisión que podría beneficiar a México dadas las circunstancias acontecidas.

Como pudimos observar inicialmente, sólo se pueden elegir dos opciones del triángulo de la imposibilidad y que, ante cada elección, la política monetaria o la fiscal será efectiva para el crecimiento económico, pero no ambas simultáneamente.

Respecto a la decisión de estabilidad del tipo de cambio y libre movilidad de capitales, se examinó que un movimiento en la política fiscal, generará que exista una diferencia entre la tasa de interés interna con la del resto del mundo, ocasionando presiones a la alza o a la baja del tipo de cambio, por lo que el Banco Central comprará o venderá moneda local (generando así movimientos en la política monetaria) con la finalidad de eliminar la diferencia entre las tasas de interés y con eso regresar a la estabilidad cambiaria.

Lo mismo sucede con un movimiento en la política monetaria; al generar presiones sobre tipo de cambio (ocasionada por entrada o salida de capitales) el Banco Central intercambiará monedas locales o extranjeras (dependiendo de la situación dada) regresando con ello la curva LM a su origen.

Por lo tanto, bajo esta decisión, las acciones de política fiscal actuarán para generar crecimiento económico, mientras que la política monetaria sólo será un neutralizador para igualar la tasa de interés local y extranjera y con eso, estabilizar el tipo de cambio.

Bajo la decisión de autonomía de la política monetaria y libre movilidad de capitales, elección que se encuentra vigente a la fecha, se observó que un

movimiento en la política fiscal genera entrada o salida de capitales, y estas afectarán directamente sobre la balanza comercial, neutralizando ésta, cualquier efecto positivo sobre el nivel de producto; caso contrario con la política monetaria, donde un movimiento de esta genera también una apreciación o depreciación cambiaria, a su vez esto afecta a la balanza comercial, pero logrando ser efectiva en términos de su resultado sobre el nivel de producción.

Se concluye así que, bajo esta decisión, la política monetaria actuará de manera eficiente para lograr crecimiento económico, mientras que la política fiscal será ineficiente y sólo será utilizada como neutralizador.

Por último, considerando la elección de autonomía de la política monetaria y estabilidad del tipo de cambio, se observó que no hay razón para esperar la igualación las tasas de interés (ya que se considera como una economía cerrada) por lo que las decisiones de política fiscal y monetaria serán efectivas. Sin embargo, es preferible el uso de acciones de política monetaria, ya que la política fiscal puede provocar, por ejemplo, el efecto crowding-out.

Las consecuencias del uso de la política fiscal como eje para el crecimiento económico, se analizaron posteriormente, donde se observó que el uso de esta política era poco viable para lograr los objetivos de política económica, ocasionando tres problemas fundamentales, siendo estos: el efecto crowding-out, ya que al presentarse una expansión fiscal, ésta generará un aumento de la tasa de interés, ocasionando una mayor participación pública en relación a la privada; el segundo problema que el uso de la política fiscal engendra, es que al incurrir en la monetización del déficit, se incrementaría el dinero en circulación induciendo presiones al alza en tipo de cambio y un efecto inflacionario; por último, el uso de emisión de deuda no tiene efectos en el largo plazo, ya que los agentes económicos anticipan que el gasto de gobierno de hoy se traducirá en aumentos impositivos el día de mañana.

Con esto se concluye, que las acciones de política fiscal no logran atender los objetivos económicos en el largo plazo, por lo que las acciones tomadas a

partir del uso del Modelo Neoliberal han sido basadas principalmente en la política monetaria, usando la tasa de interés como instrumento para realizar cambios en la actividad económica. Además del uso de esta política, se adhiere la búsqueda de información completa y correcta, para lograr que los agentes tengan presente los cambios en la tasa de inflación, ya que, si existe algún movimiento en la actividad de un año respecto al anterior, los agentes económicos podrán endogenizarlo en sus decisiones.

Con todo lo planteado anteriormente, y analizando las políticas económicas llevadas a cabo de 2000 al 2018 con el Partido Acción Nacional (PAN) y el Partido Revolucionario Institucional (PRI), al frente del poder ejecutivo y legislativo en su mayoría, se concluye que todas las acciones de gobierno solo son aplicadas con la finalidad de neutralizar las acciones de política monetaria, por lo que no se considera que exista como tal una política fiscal, ya que el crecimiento económico fue generado principalmente por el lado monetario. Sin embargo, cabe destacar que cada actividad realizada por el lado fiscal genera gran impacto hacia las decisiones de los consumidores e inversionistas, por lo que es necesario que esta trabaje en conjunto con la parte monetaria.

Aunque en los últimos tres sexenios no se planteó la idea del uso de la política fiscal como neutralizador, fue hasta la llegada del presidente Andrés Manuel López Obrador cuando se evidenció con mayor fuerza la noción de política fiscal neutral, con una reestructuración de ésta para dirigir el gasto del gobierno hacia sectores específicos que ayuden al crecimiento económico. Es necesario señalar que las acciones de política monetaria tienen como objetivo principal la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, sin embargo, esta a su vez beneficia directa e indirectamente al crecimiento del país, resultado que refuerza el argumento según el cual, la política monetaria es eficiente para la realización de objetivos inflacionarios y de crecimiento.

Las acciones del presidente actual han tenido muchas críticas positivas y negativas, ya que a pesar de que varias de éstas han tenido una buena justificación, la aplicación y desarrollo no ha sido de manera efectiva, logrando que

la población pierda confianza en su palabra. Por otro lado, gran parte de las actividades llevadas a cabo por el presidente han afectado al performance económico, generando un aumento del desempleo informal, además de un nulo crecimiento económico, como se pudo apreciar en el último mes del primer semestre de 2019.

Como respuesta al planteamiento del problema de este trabajo de investigación, y aceptando la hipótesis descrita en el primer apartado, se concluye que efectivamente las acciones de López Obrador no han tenido ningún efecto positivo para el crecimiento económico. Primeramente, porque la disminución de recursos asignados a algunas instituciones gubernamentales, que son consideradas un soporte para las empresas privadas, genera que éstas no logren tener una planeación eficiente, ocasionando incluso problemas inflacionarios y sin ningún crecimiento al PIB.

Por otro lado, se ha mostrado que muchas de las ideas y acciones llevadas a cabo por el actual presidente, son efectuadas de manera drástica, ya que, si bien como se mencionó anteriormente, varias de éstas son realizadas con un propósito coherente, la realización solo ha ocasionado incertidumbre en la población en general y en los inversionistas en particular, provocando que existan periodos de grandes fugas de capitales, y afectando con eso a empresas mexicanas o proyectos sectoriales que podrían generar la tan requerida creación de empleos.

Además, este último problema se ha agravado con las acciones realizadas que involucran al sector externo, como fue el apoyo de migrantes que buscaban su paso a Estados Unidos, y su planteamiento de no presentarse a foros internacionales, ya que no viajaría hacia el extranjero. Este último punto puede ser considerado el problema más grande, ya que el crecimiento de México depende en gran medida del sector externo y especialmente de Estados Unidos, por lo que las amenazas de Trump sobre imponer aranceles han afectado gravemente al PIB, y agudizando este problema, y no se han planteado suficientes acciones para lograr convenios internacionales de cooperación económica.

Todos estos puntos planeados, ocasionaron que el PIB se haya posicionado en un nivel de crecimiento cero en los primeros seis meses de gobierno. Sin embargo, es relevante destacar que, aunque el PIB tuvo un crecimiento nulo, no alcanzó números negativos, debido a la eficiencia de la política monetaria. Como se analizó en capítulos pasados, la tasa de inflación ha tenido los niveles históricos más bajos, beneficiando indirectamente al crecimiento económico, ya que de esta manera pudo hacer frente a la disminución de la tasa de la FED.

El realizar una expansión monetaria por medio de la disminución de la tasa de interés, genera efectos positivos y negativos hacia el crecimiento económico. Una de las consecuencias positivas es que, al tener un incremento en la parte monetaria, los créditos son más accesibles; de esta manera se puede beneficiar a la inversión de las empresas, que a su vez podrán generar un incremento del empleo; sin descartar la posibilidad de un problema inflacionario severo si los agentes económicos no tienen una planeación eficiente.

No obstante, el problema que desencadenó esta reducción fue la salida de capitales, que aunado a las políticas ya mencionadas del gobierno, provocaron que los inversionistas no se vieran atraídos para invertir en México, ocasionando que por el lado de inversión extranjera, no se haya podido tener crecimiento económico.

Se concluye así, que las acciones de política monetaria logran ser efectivas para el logro de objetivos internos, a pesar de que no tiene como principal finalidad el crecimiento económico. Sin embargo, si la política fiscal no realiza acciones de manera coherente con la monetaria, no se podrá lograr crecimiento sostenido.

Por esa razón, se propone primeramente que las acciones de gobierno no sean realizadas de manera drástica con la finalidad de conseguir la confianza de los agentes económicos y que los inversionistas tengan mayor certidumbre de hacia dónde van enfocadas sus acciones, para que logren medir eficientemente el nivel de riesgo y beneficio al invertir en México.

Las actividades que puede realizar el gobierno para cumplir ese objetivo, es llevar a cabo proyectos de inversión certeros que traigan consigo un crecimiento económico. Como observamos anteriormente, la cancelación del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México fue una de las causas por la que el capital extranjero dejó de dirigirse a los proyectos de inversión. El generar certidumbre a que esas planificaciones serán realizadas de manera óptima, con un estudio previo, y sin temor a que sean discontinuadas, logrará que la inversión extranjera se vea atraída nuevamente a México, ayudando a incrementar con eso el nivel de empleo directo e indirecto.

Por otro lado, elevar los niveles de seguridad a las zonas más peligrosas del país, y reducir el nivel de desempleo mediante la creación de puestos en Secretarías y la contratación de empresas no gubernamentales para que ellas a su vez contraten capital de trabajo, ayudará a disminuir el nivel de riesgo país, fomentando de esta manera mayor entrada de inversión extranjera.

Una de las últimas actividades que realizó el Gobierno en apoyo a las pequeñas y medianas empresas, fue el otorgamiento de fondos perdidos cuyo objetivo fue fomentar la inversión y el crecimiento de las mismas. Este apoyo se entregaría mediante convocatorias con requisitos específicos, como por ejemplo un fondo perdido para la compra de maquinaria donde el Gobierno podría subsidiar parte de la compra como apoyo económico.

De esta manera, generando estabilidad en las decisiones de gobierno, los inversionistas tendrían la seguridad y atracción por invertir en nuestro país, evitando una fuga de capitales. Una vez cumplido este objetivo, es necesario que exista estabilidad en la entrada y salida de capitales el cual, para lograrlo, se propone usar una restricción a la salida de estos.

Esto genera como primer punto, que al tener seguro un crecimiento económico, los inversionistas tengan la tranquilidad en que al tener su dinero en México por un tiempo definido no van a incurrir a un riesgo mayor que su beneficio. Adicional a esto, se estabiliza el tipo de cambio, el cual también logra

asegurar que la balanza comercial no sufra de oscilaciones drásticas y con eso pueda haber mayor certeza en el PIB.

En otras palabras, la restricción de capitales se logra concretar sí y solo sí existe estabilidad en las decisiones gubernamentales. Por el lado monetario se tendría asegurado estabilidad en la moneda nacional e indirectamente ayudaría a cumplir con los objetivos internos del país. Por el lado fiscal, se tendría asegurado que las acciones de gobierno trabajarían en conjunto con la política monetaria para ayudar a cumplir el objetivo del tan requerido crecimiento económico.

A lo largo de este trabajo de investigación, se tomaron en consideración diversas variables para realizar en análisis, sin embargo, hubo otros aspectos y variables que quedaron, por el momento, fuera de este proyecto.

Uno de estos aspectos que quedaron fuera del estudio, fue el referente al desarrollo económico del país. Si bien, se tomó en cuenta el crecimiento económico como fuente de creación de empleo, hubo otras variables excluidas de la investigación, entre ellas los salarios, que ayudarían a analizar el grado de desarrollo de México. Este aspecto fue descartado debido a que el principal objetivo de López Obrador fue alcanzar un crecimiento de 4% a lo largo de su sexenio, y no fue sino hasta el primer informe de Gobierno, donde anunció el objetivo de desarrollo del país.

Respecto a la última propuesta efectuada sobre la restricción de la libre movilidad de capitales, asumiendo la estabilidad en las acciones del gobierno federal, otro aspecto que se consideró tomar en cuenta, fue realizar una comparativa de algunos países latinoamericanos que la llevaron a cabo, analizando así las acciones que se habían realizado, y cuáles habían sido las consecuencias sobre el crecimiento económico. Uno de los países que puede ser sujeto a esta comparativa es el caso de Brasil, quienes para atacar la crisis del 2008, utilizaron el control de capitales como una alternativa para evitar procesos fuertes salida y entrada de capitales.

Se pensó sobre la comparativa de este país, debido a que las acciones de gobierno llevadas a cabo para el cumplimiento de sus objetivos internos, es similar a las implementadas en México, por lo que se podría apreciar los efectos positivos y negativos si se realizara esta propuesta, además de presentar diversas acciones para evitar que se incurran en los mismos problemas acontecidos en Brasil.

Por último, se decidió dejar a un lado el uso de los modelos matemáticos y estadísticos, ya que en este primer proyecto de investigación se optó por primero tratar la parte teórica. Sin embargo, posteriormente se retomará este trabajo por el lado econométrico para observar la relación que tienen todas las variables usadas del trilema monetario. De esta manera, se podrá concluir si efectivamente, un movimiento de la política fiscal o monetaria afecta a dichas variables, y cuál es la magnitud en que estas interfieren para el crecimiento económico.

Bibliografía

- Aparicio Cabrera, A. (2010). Economía mexicana 1910-2010: Balance de un siglo.' *¿Espacio Común de Educación Superior*, 39.
- Arámbula Reyes, A. (Marzo de 2008). *Tratados Comerciales de México*. Recuperado el 30 de noviembre de 2017, de <http://www.diputados.gob.mx/sedia/sia/spe/SPE-ISS-05-08.pdf>
- Bagehot, W. (1973). *Lombard Street: a description of the money market*. Gran Bretaña: Henry S. King & Co.
- Barragán, D. (19 de Agosto de 2015). Adiós a 2 mil 364 millones de dólares en 3 semanas... y ni así frena Banxico la caída del peso . *Sin embargo*.
- de Gregorio, J. (2007). *Macroeconomía, teorías y políticas*. Santiago: Pearson Education.
- Díaz Valencia, G. (2012). El trilema de la Política Monetaria, en Colombia no se cumple. *CIFE*, 48.
- Dominick, S. (2005). *Economía Internacional*. Limusa Wiley.

- economía, S. d. (10 de mayo de 2015). *Comercio exterior: países con tratados y acuerdos firmados con México*. Recuperado el 14 de febrero de 2018, de <https://www.gob.mx/se/acciones-y-programas/comercio-externo-paises-con-tratados-y-acuerdos-firmados-con-mexico>
- economía, S. d. (3 de Marzo de 2017). *Inversión Extranjera Directa en México y en el Mundo*. Recuperado el 13 de Febrero de 2018, de https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/196808/Carpeta_IED.pdf
- Enciso, A. (30 de Julio de 2013). En pobreza, 53.3 millones de mexicanos, informa el CONEVAL. *La jornada*.
- I. Jones, C. (2009). *Macroeconomía*. España: Antoni Bosch Editor.
- Jesús, U. (2012). Los logros y pendientes de Calderón . *Expansión* .
- Mántey de Anguiano, G. (2010). *Cincuenta años de Políticas Financieras para el Desarrollo en México (1958-2008)*. Ciudad de México: Plaza y Valdés.
- Obsteld, M., & Taylor, A. (2017). International Monetary Relations: Taking finance seriously. *National Bureau of economic research*, 44.
- Paul, K., Maurice, O., & Marc, M. (2009). *International Economics, Theory and Policy*. U.S.A: Pearson Education.
- Sachs, J., & Larraín, F. (2002). *Macroeconomía en la economía global*. Buenos Aires: Pearson Education.
- Ugarte, J. (2012). Los logros y pendientes de Calderón. *Expansión* .
- Villegas Herrera, C. (2015). Del Modelo IS-LM al Nuevo Consenso Macroeconómico. *Tiempo Económico*, 20.
- Villegas, C. (2015). Teoría y política fiscal. En Q. J. N., *Investigación en economía: reflexiones y casos de estudio* (págs. 95-105). Ecuador: Universidad Técnica de Manabí- Centro de Investigación y Desarrollo Ecuador.