

## PRESENTACIÓN

La profesora **Josefina León León** presenta un avance de investigación denominado: "Limitaciones de la política económica en México y la disyuntiva ante la falta de crecimiento". Este trabajo es resultado del proyecto de investigación: Teoría y Política Monetaria: evaluación y perspectivas", con registro No. 932 y que se encuentra a cargo de la profesora León.

La crisis financiera mundial de 2008-2009 se ha prolongado hasta la actualidad, por lo que uno de los aspectos que resulta interesante analizar es el papel que ha jugado la política económica en México para hacer frente a esta situación. El objetivo central de la política monetaria es la estabilidad de precios, motivo por el que el Banco de México (Banxico) utiliza como instrumentos tanto a la tasa de interés como al tipo de cambio, proceso en el que la entrada de inversión extranjera indirecta juega un papel importante. Bajo este esquema el país ha logrado mantener estabilidad monetaria a pesar de las turbulencias en los mercados financieros internacionales.

El objetivo del trabajo es mostrar que con la política económica actual, si bien se ha logrado una relativa estabilidad monetaria, que se refleja en factores como el control de la inflación, la apreciación cambiaria y el ascenso en las reservas internacionales; por otra parte promueve la generación de ganancias en actividades especulativas, como la inversión en los mercados de valores, lo que impacta de manera negativa en variables como el crecimiento económico y la deuda interna. Por lo tanto, es necesario hacer cambios en la política económica que incidan positivamente en el bienestar social de la población. El trabajo está integrado por dos apartados, en el primero de ellos se hacen algunas reflexiones sobre cómo se ha modificado el papel del gobierno en la economía, al pasar de un Estado Keynesiano promotor de la filosofía intervencionista a un Estado Neoclásico-Neoliberal defensor de la filosofía neoliberal.

En el segundo apartado se analiza el caso de la economía mexicana, veremos que la lógica de la política económica promueve la entrada de inversión extranjera especulativa, lo que contribuye de manera favorable a la estabilidad macroeconómica, pero no es consistente con un proyecto de desarrollo que busca impulsar el crecimiento económico. Finalmente, se presentan las conclusiones del estudio.

ATENTAMENTE:



Dra. Beatriz García Castro  
Jefa del Departamento de Economía.

# **REPORTE DE INVESTIGACIÓN**

## **“Limitaciones de la política económica en México y la disyuntiva ante la falta de crecimiento”**

Elaborado por:

**Dra. Josefina León León**

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA METROPOLITANA,

UNIDAD AZCAPOTZALCO

DIVISIÓN DE CIENCIAS SOCIALES Y

HUMANIDADES

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

Diciembre, 2013

## REPORTE DE INVESTIGACIÓN

**1. Nombre del profesor:** Josefina León León.

**2. Número de proyecto registrado ante el Consejo Divisional:**

Este estudio es resultado del proyecto de investigación: Teoría y Política Monetaria: evaluación y perspectivas”, con registro No. 932.

**3. Línea de Generación y/o Aplicación del Conocimiento:** Teoría y Política Monetaria.

**4. Área, Grupo de investigación:** Grupo de Macroeconomía Financiera.

**A: Título:** Limitaciones de la política económica en México y la disyuntiva ante la falta de crecimiento.

### **B) Resumen:**

La crisis financiera mundial de 2008-2009 se ha prolongado hasta la actualidad, por lo que uno de los aspectos que resulta interesante analizar es el papel que ha jugado la política económica en México para hacer frente a esta situación. El objetivo del trabajo es mostrar que con la política económica actual, si bien se ha logrado una relativa estabilidad monetaria, que se refleja en factores como el control de la inflación, la apreciación cambiaria y el ascenso en las reservas internacionales; por otra parte promueve la generación de ganancias en actividades especulativas, como la inversión en los mercados de valores, lo que impacta de manera negativa en variables como el crecimiento económico y la deuda interna. Por lo tanto, es necesario hacer cambios en la política económica que incidan positivamente en el bienestar social de la población.

El trabajo está integrado por dos apartados, en el primero de ellos se hacen algunas reflexiones sobre cómo se ha modificado el papel del gobierno en la economía, al pasar de un Estado Keynesiano promotor de la filosofía intervencionista a un Estado Neoclásico-Neoliberal defensor de la filosofía neoliberal. En el segundo apartado se analiza el caso de la economía mexicana, veremos que la lógica de la política económica promueve la entrada de inversión extranjera especulativa, lo que contribuye de manera favorable a la estabilidad macroeconómica, pero no es consistente con un proyecto de desarrollo que busca impulsar el crecimiento económico. Finalmente, se presentan las conclusiones del estudio.

## **C) Desarrollo:**

### **Limitaciones de la política económica en México y la disyuntiva ante la falta de crecimiento**

Josefina León León\*

#### **Introducción**

La crisis financiera mundial de 2008-2009 se ha prolongado hasta la actualidad, por lo que uno de los aspectos que resulta interesante analizar es el papel que ha jugado la política económica en México para hacer frente a esta situación. El objetivo central de la política monetaria es la estabilidad de precios, motivo por el que el Banco de México (Banxico) utiliza como instrumentos tanto a la tasa de interés como al tipo de cambio, proceso en el que la entrada de inversión extranjera indirecta juega un papel importante. Bajo este esquema el país ha logrado mantener estabilidad monetaria a pesar de las turbulencias en los mercados financieros internacionales.

Los acontecimientos de la década de los años setenta impulsan el desarrollo de nuevas corrientes del pensamiento macroeconómico que influyen en la teoría tradicional de la política económica, dando origen a la Nueva Macroeconomía Política, que promueve la filosofía del neoliberalismo económico y subraya la interdependencia entre la economía y la política. Asimismo, considera al gobierno como un agente racional maximizador con intereses propios, por lo tanto, deja de ser el dictador benevolente que actúa como un guardián del bienestar social y asume un papel en el que sus decisiones maximizan su propia satisfacción y la de determinados grupos. Como señalan Tello e Ibarra, “el pensamiento Neoliberal derivó en un proyecto que se fue construyendo y madurando en un contexto de interacción y coincidencia de perspectivas entre

---

\* Profesora-investigadora del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma Metropolitana, Azcapotzalco, e-mail: [llmj@correo.azc.uam.mx](mailto:llmj@correo.azc.uam.mx); leon2josefita@hotmail.com  
Una versión preliminar de este trabajo fue presentada en el XIII Seminario de economía fiscal y financiera. Circuitos monetarios, fragilidad financiera y cambio estructural, realizado en las instalaciones del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM, 12, 13 y 14 de marzo, 2013.

políticos de derecha, representantes de importantes intereses económicos y sectores de la vida académica. Al imponerse, este proyecto ha moldeado el curso que los países han seguido en materia económica y la estructura de su conformación social durante las últimas décadas” [Tello e Ibarra, 2012: 63].

El objetivo del artículo es mostrar que con la política económica actual, si bien se ha logrado una relativa estabilidad monetaria, que se refleja en factores como el control de la inflación, la apreciación cambiaria y el ascenso en las reservas internacionales; por otra parte promueve la generación de ganancias en actividades especulativas, como la inversión en los mercados de valores, lo que impacta de manera negativa en variables como el crecimiento económico y la deuda interna. Por lo tanto, es necesario hacer cambios en la política económica que incidan positivamente en el bienestar social de la población. El trabajo está integrado por dos apartados, en el primero de ellos se hacen algunas reflexiones sobre cómo se ha modificado el papel del gobierno en la economía, al pasar de un Estado Keynesiano promotor de la filosofía intervencionista a un Estado Neoclásico-Neoliberal defensor de la filosofía neoliberal.

En el segundo apartado se analiza el caso de la economía mexicana, veremos que la lógica de la política económica promueve la entrada de inversión extranjera especulativa, lo que contribuye de manera favorable a la estabilidad macroeconómica, pero no es consistente con un proyecto de desarrollo que busca impulsar el crecimiento económico. Finalmente, se presentan las conclusiones del estudio.

## **1. El papel del sector público en la economía: del Bienestar Social a la Nueva Economía Política**

La política económica juega un papel importante en la explicación del comportamiento del sistema económico, político y social de un país, ya que las decisiones del sector público (gobierno, *policy-maker*, autoridad económica, Estado) a través de las políticas públicas afectan de manera diferenciada a los

grupos sociales; lo que un gobierno haga o deje de hacer es un tema de interés para los distintos campos de las ciencias sociales, como la economía. En la teoría tradicional de la política económica, que eran las ideas que imperaban hasta principios de la década de los setenta, el gobierno era concebido como una figura idealizada, una especie de tercer agente que se suma a las familias y a las empresas y que se encarga de tomar las decisiones en el ámbito de lo colectivo, siempre guiado por el interés general, la conocida figura del guardián social benevolente<sup>1</sup>.

En esta perspectiva se asume que el sector público conoce perfectamente lo que la sociedad desea y que las decisiones que toma se hacen en un mundo sin fricciones en el que el diseño y ejecución de las medidas de política económica no generan costos. Se considera que las funciones del Estado en un sistema capitalista de economía mixta son:

- 1) Establecer el marco jurídico, que es lo que tiene que ver con las leyes y normas que rigen la vida institucional de un país, así como salvaguardar que se cumplan, que se respeten los derechos de propiedad privada, que las negociaciones salariales entre los trabajadores y las empresas sean dentro de un marco legal, entre otros muchos aspectos.
- 2) Contribuir en la generación de condiciones que garanticen la estabilidad macroeconómica, asociada con el desempeño del crecimiento económico, generación de empleo, estabilidad de precios y el equilibrio de la balanza de pagos.
- 3) Procurar una distribución del ingreso más equitativa a través del uso de instrumentos como el gasto público, la recaudación de impuestos, la asignación de subsidios y transferencias, el seguro del desempleo y la seguridad social.

---

<sup>1</sup> Ver Fernández Díaz, Parejo Gámir y Rodríguez Sáiz [2006: 52-53].

4) Salvaguardar la eficiencia económica estableciendo un marco legal que limite la creación de estructuras de mercado de competencia imperfecta, como los monopolios y los oligopolios<sup>2</sup>.

Desde los orígenes de la ciencia económica con A. Smith en el siglo XVIII, se ha considerado que la libre competencia entre las empresas genera beneficios a los consumidores y que las estructuras de mercado no competitivas reducen el excedente del consumidor. A fines del siglo XIX en Estados Unidos los enormes conglomerados de empresas eran llamados *trust*; las empresas que formaban parte del *trust* podían fijar y aumentar conjuntamente el precio de sus productos, los precios se habían elevado llevando al descontento y las quejas de consumidores y agricultores<sup>3</sup>. Adicionalmente, también las empresas pequeñas que no pertenecían al *trust* empezaron a protestar, de tal forma que en 1890 se estableció la *Sherman Anti-Trust Act* que constituye el origen del actual conjunto de leyes que conforman el actual Antitrust Law. En la actualidad la mayor parte de los países desarrollados y algunos en desarrollo tiene leyes *Antitrust*<sup>4</sup>. En el caso de la economía mexicana la política de competencia tiene su origen en el artículo 28 constitucional; la aplicación de la política de competencia inició en junio de 1993, cuando entró en vigor la Ley Federal de Competencia Económica. La Comisión Federal de Competencia, una institución autónoma, “tiene como misión proteger el proceso de competencia y libre concurrencia mediante la prevención y eliminación de prácticas monopólicas y demás restricciones al funcionamiento eficiente de los mercados, para contribuir al bienestar de la sociedad”<sup>5</sup>.

En lo que se refiere al tema de la distribución personal del ingreso su estudio en la teoría económica convencional se asocia a conceptos tales como el bienestar y la eficiencia; en corrientes como la teoría marxista la distribución del ingreso estaría muy concentrada: los capitalistas se volverían cada vez más ricos

---

<sup>2</sup> Ver Cuadrado, (coordinador) [2010: 42].

<sup>3</sup> Para mayor información sobre este tema ver: Letwin, William [1965].

<sup>4</sup> es.wikipedia.org (consultado el 11 de mayo, 2013).

<sup>5</sup> Comisión Federal de Competencia (CFC): [www.cfc.gob.mx](http://www.cfc.gob.mx)



y los trabajadores cada vez más pobres<sup>6</sup>. Con posterioridad a la Gran Depresión de 1929-1933 el enfoque keynesiano va a jugar un papel importante en el diseño de la política económica de las economías capitalistas, Keynes señala que para conservar a la economía en un cuasi-auge continuo, “el remedio estaría en varias medidas destinadas a fortalecer la propensión a consumir, redistribuyendo los ingresos, o de otro modo, de manera que un nivel dado de ocupación requiera un volumen menor de inversión corriente para sostenerlo” [Keynes, 1984: 288]. Por su parte, Paul Samuelson (Premio Nobel en 1970) colaboró con A. Bergson en la formulación de la función de bienestar social, ambos autores concibieron dicha función no como vía para ordenar las combinaciones de bienestar individual, sino más bien para ordenar las combinaciones de todas aquellas variables de las que dependen los bienestar individuales. Por lo tanto, “los objetivos de la política de un gobierno pueden ser contemplados de acuerdo con su contribución al bienestar de la sociedad, el cual depende de la generación de crecimiento económico y empleo en un país, la estabilidad de los precios, el equilibrio de la balanza de pagos y la distribución de la riqueza y la renta, suponiendo que estas son las preocupaciones básicas de las personas en cuanto miembros de la sociedad desde una perspectiva económica [Cuadrado (coordinador), 2010:121].

Adicionalmente, se hizo énfasis en la relación entre la educación y la economía, los estudios realizados por Theodore Schultz (1959) fueron impulsados por Gary Becker (Premio Nobel, 1992) y Jacob Mincer en el desarrollo de la Teoría del Capital Humano, que considera que la educación es un gasto de inversión que en el mediano plazo se verá reflejado en mayores ingresos para las personas, con lo que mejora la distribución del ingreso y repercute de manera positiva en el crecimiento económico<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup> Un artículo de interés para profundizar en este tema es el de Nora Lustig [1976].

<sup>7</sup> “Esta teoría reconoce que para la explicación de ciertos fenómenos macroeconómicos, como por ejemplo, el crecimiento del ingreso nacional, es necesario incluir, además de los factores: capital y trabajo, un tercer factor, que considera el conjunto de habilidades y capacidades de los trabajadores. El capital humano ha sido definido por la Organización para el Comercio y el

En la *Teoría General* Keynes considera que las economías capitalistas son inherentemente inestables, lo que conlleva modificaciones en los niveles de bienestar; la política económica siempre se orienta a favor del interés público, hay una idea de un dictador benevolente actuando como un guardián del bienestar social, ideas que son ampliadas y reforzadas por Tinbergen (1956), quien señala que los *policy-maker* toman decisiones para lograr una serie de objetivos que tienen como fin incrementar el bienestar de la sociedad. Para lograr sus objetivos las autoridades tienen que operar de manera coordinada utilizando diferentes instrumentos. En la perspectiva de este autor se pueden lograr de manera conjunta los objetivos de crecimiento económico y estabilidad de precios, siempre y cuando se cumpla que los efectos de los instrumentos sobre los objetivos sean independientes. Por lo tanto, el desarrollo de modelos econométricos y el análisis de sus propiedades juegan un papel fundamental para el diseño de la política económica y la toma de decisiones.

En la Edad de oro del capitalismo (1945-1973) la intervención del gobierno a través del manejo discrecional de la política económica generó resultados positivos en materia de crecimiento económico y generación de empleo, proceso que fue acompañado de una relativa estabilidad de precios. Sin embargo, esta etapa llegó a su fin con el rompimiento de los Acuerdos de Bretton Woods en 1971 y la crisis del petróleo en 1973, factores que contribuyeron en el desencadenamiento de la estanflación económica de la década de los setenta. Lo anterior impulsó el desarrollo del enfoque monetarista de M. Friedman y la revolución de las expectativas racionales de R. Lucas en el marco de la Nueva Economía Clásica, escuelas que defienden la filosofía neoliberal. En consecuencia, también la teoría de la política económica sufrió cambios, dando origen a lo que autores como Snowdon y Vane (2005) llaman la Nueva Macroeconomía Política o lo que para Alberto Alesina es la Nueva Economía Política, quien la entiende como “una línea de investigación que comenzó a

---

Desarrollo Económico como: “... el conocimiento, las competencias y otros atributos que poseen los individuos y que resultan relevantes a la actividad económica...” (OECD: 1998). Ver Díaz de Iparraguirre (2009).

desarrollare hacia mediados o finales de los años ochenta como resultado de la aplicación de la Teoría de Juegos a la Macroeconomía y que impulsó una gran actividad investigadora. Desde luego, no es que antes no se hiciera Economía Política, podemos citar como ejemplo a la “elección pública” y cosas así. Lo que es nuevo es el hecho de que esta línea de investigación está íntimamente ligada a la corriente principal de teoría económica” [Usabiaga, 2002: 24].

En la Nueva Economía Política se subraya la interdependencia entre la economía y la política, los autores representativos de esta corriente son Alberto Alesina, Daron Acemoglu, Alan Drazen, Bruno Frey, Douglas Hibbs, William Nordhaus, Douglas North, Mancur Olson, Kenneth Rogoff, Friedrich Schneider y Andrei Shleifer. Entre las características importantes de este enfoque se pueden señalar las siguientes: 1) Incorporan fundamentos microeconómicos; 2) Utilizan como herramientas a la teoría de juegos, la teoría de las votaciones y la teoría de la elección social; 3) En lugar de hacer referencia a productores y consumidores, como en el enfoque de la política económica tradicional, se habla aquí de los electores o votantes (generación actual y generación futura). Esto debido a que en esta corriente el gobierno deja de ser un agente exógeno y se convierte en un agente endógeno al sistema económico, por lo tanto, tiene intereses propios y el más importante es que el partido en el poder se siga manteniendo en las próximas elecciones. Es decir, el gobierno es un agente racional maximizador, y esto no implica que sea necesariamente benevolente. 4) El papel de las expectativas, ya sean adaptativas o racionales, juega un rol importante; 5) La distinción entre el corto y el largo plazo asociada al hecho de que los *policy-maker* toman decisiones que pueden afectar a los electores tanto en el período presente como en el futuro. 6) Se interesan en los aspectos institucionales o entorno en el que tiene lugar la toma de decisiones de política económica; 7) Están a favor de la independencia del banco central, sobre todo considerando el sesgo inflacionario al que, según sus argumentos, tiende el gobierno en períodos cercanos a las elecciones<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> Una exposición sobre esta corriente se encuentra en Snowdon y Vane [2005: 517-566].

En el Estado Keynesiano el gobierno tienen como fin incrementar el bienestar social, en el Estado Neoclásico-Neoliberal, que podemos asociar con las ideas que proponen los autores de la Nueva Macroeconomía Política, el sector público tiene intereses propios, teoría que ayuda a comprender el comportamiento actual de muchos gobiernos y de cómo sus decisiones tienen impactos positivos o negativos en los diferentes grupos de la sociedad. En la concepción del Estado Benefactor (*The Welfare State*), el hecho de que el sector público favoreciera a determinados grupos era considerado como una falla del sector público, conocida como existencia de externalidades y se generaban en el caso de que las actividades de grupos de presión organizados hacia que las autoridades tomaran decisiones que les generaba beneficios y no se tomaban en cuenta, ni se conocían, los efectos colaterales que podían provocar para el resto de la sociedad. Sin embargo, en el marco teórico de la Nueva Economía Política y a raíz del proceso de globalización económica asociado con factores como la desregulación financiera, la apertura de la cuenta de capital y la apertura comercial, el hecho de que el gobierno tome decisiones que benefician a determinados grupos sociales parece ser lo más natural y se tiene la idea de que al favorecer a un pequeño sector de la economía (como los mercados financieros), esto se debe de traducir en el bienestar de la sociedad. Lo anterior es muy cuestionable si consideramos el caso de países como México, en donde la estabilidad de precios, la acumulación de reservas internacionales, el bajo nivel de la tasa de interés nominal, la apreciación cambiaria y la reducción del déficit fiscal, que son variables que dan cuenta de la estabilidad macroeconómica, contrastan con el bajo crecimiento económico, el empleo precario y la deuda en ascenso del sector público.

## **2. Limitaciones de la Política Económica en México**

En México los lineamientos del modelo de desarrollo orientado hacia el sector externo se empiezan a establecer en el gobierno de Miguel de la Madrid Hurtado, quien ante la crisis de la deuda externa de 1982 y las presiones de instituciones como el Fondo Monetario Internacional (FMI), decide hacer cambios estructurales

en la política económica, con lo que el país se convierte en una de las economías más abiertas a nivel mundial. En materia de comercio exterior se emprende una serie de reformas arancelarias importantes en el período de 1985-1987, y posteriormente estas políticas se consolidan en el marco de la firma del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN), que entra en vigor a partir de enero de 1994. Posteriormente el país ha firmado otros acuerdos, según datos de la Organización de Estados Americanos (OEA), ha suscrito 13 acuerdos de libre comercio y también ha firmado Acuerdos de Complementación Económica (ACE) y de Alcance Parcial (AAP) con once países, lo que nos convierte en la segunda economía con más tratados en el mundo, después de Chile<sup>9</sup>.

Por otra parte, la apertura financiera constituye el pilar central de la inserción de México en los mercados internacionales de capital, proceso que fue emprendido en el sexenio de Carlos Salinas (1989-1994) con la liberalización de la cuenta de capitales, con lo que su gobierno dio continuidad a la serie de reformas estructurales que había iniciado su antecesor. En diciembre de 1994 estalla la crisis de balanza de pagos, motivo por el que el gobierno entrante de Ernesto Zedillo (1995-2000) decide modificar la política cambiaria, de un tipo de cambio fijo con bandas de flotación se pasa a un régimen cambiario de libre flotación, el cual se ha mantenido hasta la actualidad (aunque funciona como un régimen cambiario de flotación administrada)<sup>10</sup>.

A partir de 2001 el Banco de México sigue una regla explícita de política monetaria que consiste en establecer una meta de inflación de:  $3 \pm 1$  por ciento, el criterio en relación al rango establecido se debe a que se quiere tener una inflación similar a la de los países socios del TLCAN. El 21 de enero de 2008 se adopta como objetivo operacional a la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”), de tal manera que cuando se generan presiones inflacionarias el Banxico tiene incentivos para aumentar la tasa de interés con el

---

<sup>9</sup> Datos del Sistema de Información Sobre Comercio Exterior (SICE), de la Organización de Estados Americanos (OEA). [www.oas.org/es/](http://www.oas.org/es/)

<sup>10</sup> León León [2012a:14].

fin de contraer la demanda agregada y con ello disminuir el nivel de variación de los precios.

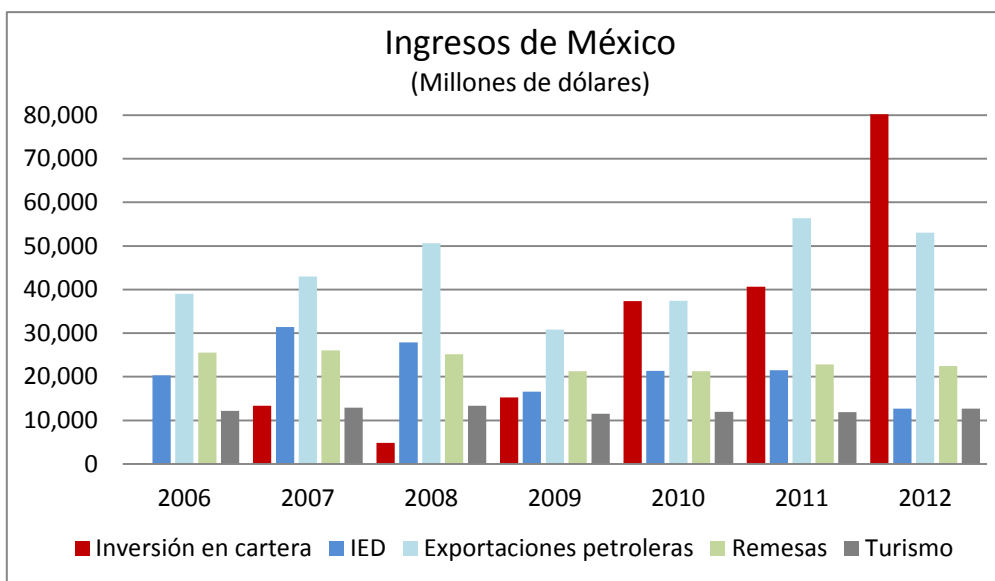
Adicionalmente, la tasa de interés monetaria de corto plazo (la tasa de fondeo bancario) se determina considerando el comportamiento de la tasa de interés externa ( $i^*$ ), la variación del tipo de cambio nominal ( $\frac{\Delta E}{E}$ ) y la tasa de riesgo país ( $i_r$ ), en lo que se puede considerar que son decisiones discrecionales que contienen algunos componentes regulares y que por esta razón también se podría interpretar como una regla implícita de política monetaria que se puede plantear como:  $i > i^* + \frac{\Delta E}{E} + i_r \rightarrow \Delta IE \rightarrow \nabla E \rightarrow \Delta AI$ ; desigualdad que señala que la tasa de fondeo bancario debe de ser mayor a la suma de la tasa de interés externa, la variación del tipo de cambio y la tasa de riesgo país, lo que implica una mayor entrada de inversión extranjera indirecta ( $\Delta IE$ ), la apreciación del tipo de cambio ( $\nabla E$ ) y una mayor acumulación de reservas internacionales ( $\Delta AI$ )<sup>11</sup>.

Por lo tanto, la regla implícita que hemos planteado tiene como objetivo atraer la entrada de inversión extranjera indirecta. En la gráfica 1 se muestra el ascenso en la inversión de cartera sobre todo a partir de 2010, para 2012 las principales fuentes de divisas aportaron al país 181, 133 millones de dólares y de esta cifra predomina la inversión de cartera con más de 80 mil millones de dólares, de acuerdo con cifras del Banco de México. En 2006 la inversión de cartera era de apenas 137 millones de dólares, aumenta a 13,349 millones de dólares en 2007 y salvo la contracción observada con la crisis financiera mundial de 2008, continúa con su tendencia ascendente. Por su parte, en 2006 la inversión extranjera directa representa 20,292 millones de dólares, aumenta de manera importante en 2007 y se contrae en 2008 y 2009, que son los años en los que se manifiesta con mayor profundidad la crisis externa; para 2012 este indicador asciende apenas a 12,659 millones de dólares, cifra que representa apenas el 40 por ciento en relación a los 31,380 millones de dólares que ingresaron en 2007.

---

<sup>11</sup> León León [2012b:43-44].

Gráfica 1



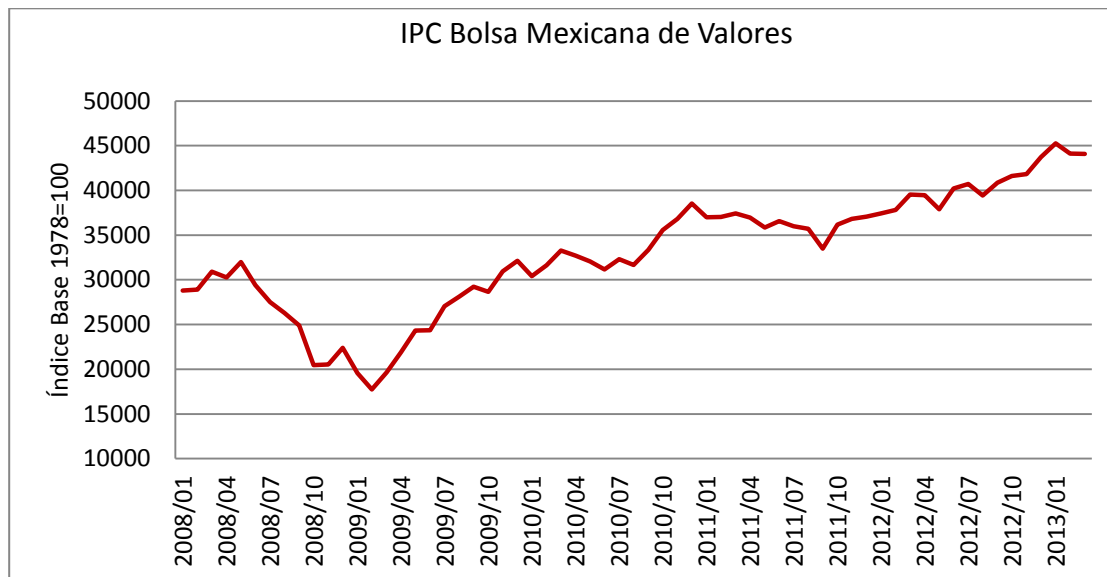
Fuente: Elaborado con datos del Banco de México.

Lo anterior refleja que a pesar de la crisis financiera mundial de 2008-2009, las actividades en los mercados financieros siguen dominado sobre la actividad productiva, en la gráfica 2 se puede observar el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), es de subrayar que después de la caída que comienza a mediados de 2008 y se prolonga hasta febrero de 2009, a partir de marzo de 2009 muestra una tendencia ascendente, de tal manera que a fines de enero de 2013 alcanza un nivel de 45,278 puntos y para los primeros días de mayo de 2013 se ubica por arriba de los 42 mil puntos. De acuerdo con datos del Banxico, en 2012 México recibió más de 290 mil millones de dólares en renta variable y deuda gubernamental (92 mil millones más que en 2011); en el mercado de acciones (renta variable) fueron 169 mil 795 millones de dólares y en instrumentos de Gobierno, la participación de extranjeros sumó 121 150 millones de dólares.

De lo anterior se deduce que en esta etapa del capitalismo son los rentistas los que se han visto favorecidos, de hecho uno de los rasgos que definen el régimen Neoliberal es el “crecimiento desproporcionado de las operaciones financieras, que aumentaron y se diversificaron más allá de lo explicable por las

necesidades de las actividades productivas y comerciales, creando con el tiempo enormes estructuras de endeudamiento cuya redención, en tiempo y forma perdió toda viabilidad, dando lugar al quiebre financiero que sirvió como preámbulo de la crisis económica en marcha” [Tello e Ibarra, 2012: 136-137].

Gráfica 2



Fuente: Elaborado con datos de la Bolsa Mexicana de Valores, Indicadores bursátiles.

¿Cuáles son los factores esenciales que explican el aumento inusitado de la inversión de cartera en México? Un factor importante es el exceso de liquidez que hay a nivel internacional, los canales de transmisión de la política monetaria expansiva se traducen en aumentos en la demanda de activos financieros en las economías emergentes, lo que también favorece las operaciones de *carry trade*<sup>12</sup> que realizan los grandes inversores en el mercado global de divisas. Lo segundo es, como ya señalamos, la política monetaria que se implementa en México. En el cuadro 1 se puede observar el diferencial de la tasa objetivo del Banxico en relación a las tasas de interés de economías tanto desarrolladas como en vías de desarrollo; si bien el pasado 8 de marzo las autoridades monetarias en nuestro

<sup>12</sup> Se pide prestado en una moneda para invertir en activos financieros en otra moneda.



país redujeron la tasa de interés objetivo de un nivel de 4.5 a 4 por ciento, sigue existiendo un diferencial significativo entre las tasas de interés.

Cuadro 1 Tasas objetivo de Bancos Centrales

	Cifras en Porcentajes			
	Mayo * 2013	Septiembre 2012	Diciembre 2011	Diciembre 2010
<b>ESTADOS UNIDOS</b>	0.25	0.25	0.25	0.25
<b>EUROZONA</b>	0.50	0.75	1.00	1.00
<b>GRAN BRETAÑA</b>	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>JAPÓN</b>	0.10	0.10	0.10	0.10
<b>CANADÁ</b>	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>AUSTRALIA</b>	3.00	3.50	4.25	4.75
<b>NUEVA ZELANDA</b>	2.50	2.50	2.50	3.00
<b>MÉXICO</b>	4.00	4.50	4.50	4.50
<b>BRASIL</b>	7.50	7.50	11.00	10.75
<b>CHILE</b>	5.00	5.00	5.25	3.25
<b>COLOMBIA</b>	3.25	5.25	4.75	3.00
<b>PERÚ</b>	4.25	4.25	4.25	3.00

Nota: Tasas de referencia de Estados Unidos en un rango de 0.00 % a 0.25% y la de Japón entre 0.00% a 0.10 %.

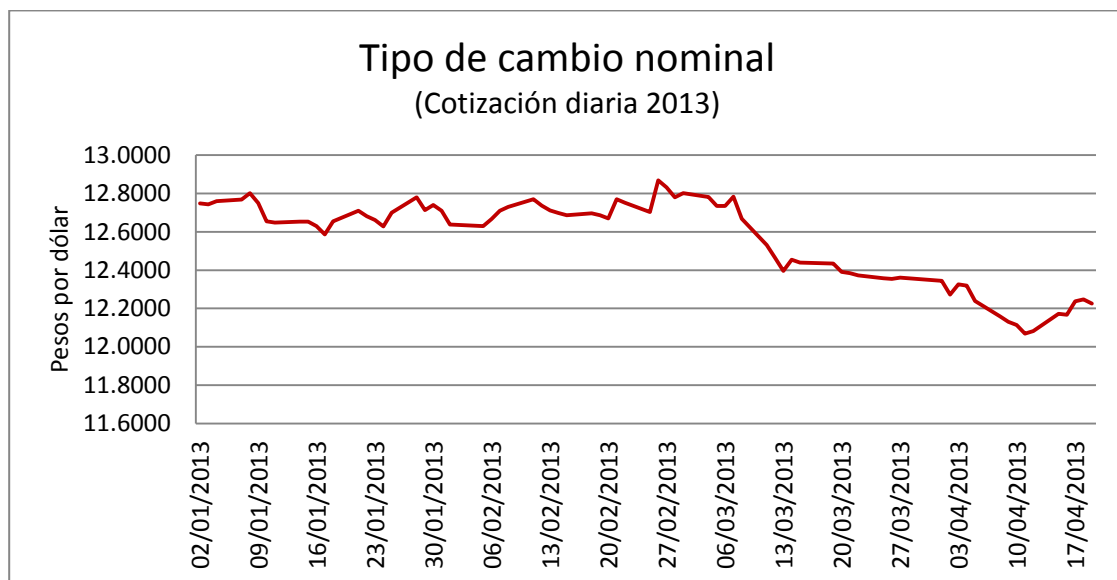
\*Cifras actualizadas al 6 de mayo de 2013.

Fuente: Elaborado con datos de Bancos Centrales.

Adicionalmente, la entrada de inversión de cartera contribuye a la apreciación cambiaria y de acuerdo con la teoría de la paridad del poder de compra esto se traduce en menores presiones sobre los precios, lo que significa que el tipo de cambio se usa como ancla inflacionaria. En la gráfica 3 se aprecia la evolución del tipo de cambio nominal en el primer cuatrimestre de 2013, vemos que de un nivel de 12.74 pesos por dólar que tenía en los primeros días del año, para abril se ubica en niveles cercanos a los 12 pesos por dólar. Lo anterior

contribuye de manera favorable a la estabilidad monetaria y a la acumulación de reservas internacionales, las cuales han mostrado una tendencia ascendente con posterioridad a la crisis de 2008; a fines de febrero de 2013 se ubicaron en un nivel de 171, 742 millones de dólares y para principios de mayo alcanzaron un nivel de 167, 135 millones de dólares, de acuerdo con cifras del Banxico.

Gráfica 3



Fuente: Elaborado con datos del Banco de México.

Por otra parte, el aumento en la oferta de dólares implica una mayor cantidad de dinero en la economía, lo que tendría que generar una reducción en la tasa de interés monetaria de corto plazo, con efectos positivos en el gasto de consumo y de inversión del sector privado. Sin embargo, lo que hace el Banxico, con el fin de seguir manteniendo el mismo nivel de la tasa de interés son operaciones de esterilización, que consisten en vender valores del gobierno en operaciones de mercado abierto, es decir, se ofrecen bonos públicos a cambio de dinero, con lo que se absorbe el exceso de liquidez de la economía. Este tipo de política resulta muy rentable a la entrada de capital extranjero especulativo y también favorece la estabilidad de los precios. Sin embargo, como se puede ver

en el cuadro 2, aumenta el monto de la deuda interna, no promueve el aumento de la demanda interna, reduce la competitividad de las exportaciones y por lo tanto, no favorece el crecimiento económico ni la generación de empleo.

Cuadro 2 Deuda neta del sector público en México/a (Miles de millones de pesos)

Año	Total	Interna	Externa	% Deuda interna	% Deuda externa
2000	1,043.40	319.36	724.07	30.61	69.39
2001	1,126.91	419.59	707.32	37.23	62.77
2002	1,298.93	582.82	716.11	44.87	55.13
2003	1,432.62	623.08	809.54	43.49	56.51
2004	1,605.71	739.84	865.87	46.08	53.92
2005	1,571.70	785.30	786.41	49.96	50.04
2006	1,653.97	976.96	677.02	59.07	40.93
2007	1,713.68	1,240.06	473.62	72.36	27.64
2008	1,752.47	1,393.90	358.57	79.54	20.46
2009	3,252.01	2,090.73	1,161.27	64.29	35.71
2010	3,678.61	2,430.59	1,248.03	66.07	33.93
2011	4,194.23	2,809.35	1,384.88	66.98	33.02
2012	4,881.42	3,302.16	1,579.26	67.65	32.35
a/ Los datos se refieren al promedio de los doce meses de cada año					

Fuente: Elaborado con base en datos del Banco de México.

¿Qué hacer para impulsar el crecimiento económico? Aquí vamos a plantear algunas ideas relacionadas con la temática del trabajo que hemos desarrollado. En primero lugar, la implantación de un impuesto fuerte sobre las transacciones financieras podría ser la mejor reforma disponible con el objeto de mitigar el predominio de la especulación sobre la empresa. Esto en la actualidad se conoce como el impuesto Tobin, es decir, “la propuesta de un impuesto

internacional uniforme a todas las conversiones al contado de una moneda a otra, proporcional al tamaño de la transacción” [Tobin, 1978: 155].

Esta es una preocupación que ya había sido planteada por Keynes en el capítulo 12 de la *Teoría General*. Por otra parte, el Comité OXFAM (Oxford Committee for Famine Relief), que es una organización internacional del desarrollo y lucha contra la hambruna, fundada en Inglaterra en 1942, lo bautiza en el siglo XXI como Impuesto Robin Hood y desde los años noventa ha sido una preocupación de un movimiento antiglobalización que lo propone y se llama ATTAC (Asociación para la Tasación de las Transacciones Financieras y por la Ayuda de los Ciudadanos), con presencia en la actualidad en 38 países.

Sin embargo, en la economía mexicana un problema para imponer control de capitales es que en los artículos 1109, 2104 y 1410 del Decreto de promulgación del TLCAN, se establece que México no puede poner barreras a la entrada o salida de capitales a sus socios comerciales de Norte América, de donde proviene una gran parte de la inversión de cartera. Por lo que se ha optado por un blindaje por medio de las reservas internacionales y otros mecanismos, como la línea de crédito flexible con el FMI.

En segundo lugar, se debe disminuir el diferencial entre la tasa de interés interna y la internacional. Asimismo, considerar que la política monetaria por sí sola no basta para incrementar el crédito de los bancos comerciales, quienes deben de ser regulados para que cumplan su función tradicional. En tercer lugar, se debe de impulsar la Banca de desarrollo. Finalmente, ante las limitaciones de la política monetaria es importante también aplicar medidas de política fiscal, como el aumentar impuestos a los de mayores ingresos (impuesto directo), ampliar la base gravable e incrementar el gasto en Inversión productiva con el fin de generar empleo.

Para concluir podemos señalar que la teoría tradicional de la política económica se ha visto modificada para dar paso a las ideas desarrolladas en el marco de la Nueva Economía Política. A pesar de que los modelos desarrollados son más

sofisticados desde el punto de vista formal y sus aportaciones en términos de recomendaciones de política económica se han visto reflejadas en una relativa estabilidad de precios, este tipo de políticas favorece a los que tienen mayores recursos e invierten en los mercados especulativos, lo que ha generado un costo social enorme en términos de bajo crecimiento económico, desempleo y deuda del sector público.

Por lo tanto, el sello de la política económica debería de ser el impulso del crecimiento económico, lo que implica afectar los intereses del capital financiero, ya que en México como en muchos países de la economía globalizada, la inversión en instrumentos financieros es más rentable que la inversión productiva.

## **Bibliografía**

Cuadrado, Juan, R. [2010], (coordinador), *Política económica*, España, Mc Graw Hill, cuarta edición, 479 pp.

Díaz de Iparraguirre, Ana M. [2009], "La Gestión compartida Universidad-Empresa en la formación del Capital Humano. Su relación con la competitividad y el desarrollo sostenible". [www.eumed.net/tesis/2009/amdi/](http://www.eumed.net/tesis/2009/amdi/)

13 de diciembre de 2012.

Fernández Díaz, Andrés, Alberto Parejo Gámir y Luis Rodríguez Sáiz [2006], *Política Económica*, España, Mc Graw Hill, cuarta edición, 580 pp.

Keynes, John M. [1936]. *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, México, Fondo de Cultura Económica, octava reimpresión, 356 pp.

León León, Josefina [2012a]. "México: el impulse al crecimiento económico debe ser una prioridad para el nuevo gobierno", *Reporte Macroeconómico de México*, México, UAM-A, 3 (11): pp. 13-17, diciembre. Ver página: [observatorio.azc.uam.mx](http://observatorio.azc.uam.mx)

\_\_\_\_\_ [2012b]. “Las reglas monetarias desde una perspectiva histórica: reflexiones para la economía mexicana”, *Economía Informa*, México, Facultad de Economía de la UNAM, número 377, pp. 29-46, noviembre-diciembre.

Letwin, William [1965]. *Law and Economic Policy in America: The Evolution of the Sherman Antitrust Act*, United States of America, University of Chicago Press, 293 pp.

López González Teresa y Eufemia Basilia Morales [2013]. “Políticas de deuda pública para la estabilidad financiera en México”, en *La Nueva Macroeconomía Global*, México, coordinado por Guadalupe Mántey B. y Teresa López G., Editado por la Facultad de Estudios Superiores Acatlán, UNAM, pp. 185-208.

Lustig, Nora [1976], “Algunos aspectos teóricos sobre la distribución del ingreso”, *Demografía y Economía*, México, Colegio de México, 10 (3): pp. 386-398.

Snowdon, Brian y Howard R. Vane [2005]. *Modern Macroeconomics*, USA, Edward Elgar, 807 pp.

Tello, Carlos y Jorge Ibarra [2012]. *La Revolución de los Ricos*, México, Facultad de Economía, UNAM, 199 pp.

Tobin, James [1978]. “A proposal for International Monetary Reform”, Cowles Foundation Papers 495. Reprinted from *Eastern Economic Journal*, 4 (3-4), July-October, pp. 153- 159.

Tinbergen, Jan [1956]. *Política económica, principios y formulación*. Traducción de Agustín López Munguía, México, Fondo de Cultura Económica, 1968: segunda edición, 344 pp.

Usabiaga, Carlos [2002]. *El estado actual de la macroeconomía*, España, Traducción de Montse Ponz, Prensas Universitarias de Zaragoza, 473 pp.

En el segundo apartado se analiza el caso de la economía mexicana, veremos que la lógica de la política económica promueve la entrada de inversión extranjera especulativa, lo que contribuye de manera favorable a la estabilidad macroeconómica, pero no es consistente con un proyecto de desarrollo que busca impulsar el crecimiento económico. Finalmente, se presentan las conclusiones del estudio.

ATENTAMENTE:



Dra. Beatriz García Castro  
Jefa del Departamento de Economía.