

La fortaleza del peso, causas y efectos en la economía mexicana

Joaquín Flores Paredes

Profesor titular en la FES Cuautitlán

jflores@unam.mx

[Orcid.org/0000-0002-8406-9923](https://orcid.org/0000-0002-8406-9923)

Antecedentes

Durante la etapa de crecimiento con estabilidad, a mediados del siglo XX la política cambiaria se basó en un sistema rígido, donde el gobierno en turno establecía el tipo de cambio directamente, en virtud de la dependencia del banco central respecto al ejecutivo federal. Este sistema coadyuvó al crecimiento con estabilidad producto de la política de industrialización por sustitución de importaciones; no obstante, al finalizar la década de los 60 el modelo daba muestras de agotamiento. Las causas internas del mismo se combinaron con la decisión unilateral de Estados Unidos (EUA) respecto a la inconvertibilidad del dólar en oro en 1971, agudizando las presiones sobre la estabilidad. No obstante, los gobiernos de Luis Echeverría y José López Portillo sostuvieron los tipos de cambio fijos, a pesar de que en la mayoría de los países se había adoptado el sistema flexible o flotante; al finalizar los mandatos de estos presidentes, las condiciones del mercado y los especuladores aceleraron sendas macrodevaluaciones (Flores y Madrueño, 2006: 645-646).

El cambio estructural hacia la adopción del modelo neoliberal prometía la reactivación de la economía, donde una de las medidas fue establecer un sistema de cambios flotante, en tal sistema el tipo de cambio sería el resultado del libre flujo de entrada y salida de divisas al país, estableciendo así un tipo de cambio competitivo, aunque en la práctica sigue habiendo intervenciones en el mercado para modular el mismo. No obstante que el gobierno de Miguel de la Madrid y el de Carlos Salinas siguieron tales recomendaciones, la economía del país se paralizó durante el sexenio del primero y el segundo heredó al siguiente gobierno las condiciones para una nueva crisis financiera y bancaria, con las correspondientes macrodevaluaciones en ambos casos (Flores y Madrueño, 2006: 646-648).

La crisis financiera heredada por el gobierno de Ernesto Zedillo provocó el incremento del tipo de cambio de \$3.45 a \$7.55 por dólar en los primeros tres meses de su gobierno, a pesar del “Paquete Financiero” por más de 50 mil millones de dólares recibido¹ para frenar la voracidad especuladora; considerando

¹ El “Paquete financiero” fue conformado por las aportaciones del Fondo Monetario Internacional (17,750 m.d); el gobierno de EUA (20,000 m.d.); el Banco de Canadá (1,100 m.d); El Banco de Pagos Internacionales (10,000 m.d) y por el Banco Mundial y el BID (2,787 m.d.). Banco de México (1996: 68)

lo anterior, el resto de su sexenio también registró una devaluación importante. En los tres gobiernos posteriores la magnitud de las devaluaciones no tuvieron el impacto ni las dimensiones anteriores, pero se presentaron como parte de los acontecimientos económicos relevantes de cada sexenio, lo cual se puede apreciar en la tabla número 1.

Tabla Número 1: Tipos de cambio

A	Tipo de cambio Inicial (\$/Dólar)	Tipo de cambio Final (\$/Dólar)
Ernesto Zedillo Ponce de León	7.55*	9.41
Vicente Fox Quezada	9.41	10.92
Felipe Calderón Hinojosa	10.92	12.76
Enrique Peña Nieto	12.76	20.23
Andrés Manuel López Obrador	20.23	18.93**

Fuente: Elaboración propia con información del Banco de México (2023)

Notas: * Tipo de cambio alcanzado tras la constitución del "Paquete Financiero" el 9/03/1995

**El tipo de cambio FIX es el reportado al día 20/01/2023

Es pertinente aclarar que desde 1994 el Banco de México es una entidad autónoma, quien tiene a su cargo la política monetaria y, por tanto, determina la tasa de interés interbancaria, que es clave para procurar apegarse a sus metas de inflación. Junto con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público conforman la Comisión de Cambios, la cual tiene facultades para tomar decisiones respecto al tipo de cambio. Desde que se estableció el sistema flotante, se han modificado los conceptos, en tanto que se dice que la moneda se deprecia o aprecia, en lugar de que se devalúa o revalúa, aunque cuando se presenta una depreciación significativa se prefiere usar el concepto devaluación.

La competitividad internacional, los salarios, el tipo de cambio y la inflación

Cuando los metales preciosos eran el principal medio de cambio, los países que perdían competitividad e importaban más de lo que exportaban, experimentaban una disminución de la oferta monetaria y ello conducía a una reducción de precios y salarios; en poco tiempo esto generaba una reducción de los precios de los productos exportados, es decir, recuperaban competitividad, con lo cual el déficit comercial era corregido.

La economía mundial ha cambiado y ahora las monedas no están respaldadas por oro. Según Krugman: "los países deficitarios normalmente se ajustan depreciando sus monedas en lugar de dejar caer sus salarios y precios" (1996: 83). Habría que agregar que la depreciación de la moneda finalmente es otra forma de dejar caer los salarios y precios en términos de la moneda extranjera.

Así, las condiciones que determinan la depreciación de la moneda se localizan en el desequilibrio de la balanza de pagos. Este ocurre cuando el flujo de las divisas que provienen de la cuenta corriente registra déficit, el cual debería tener como contraparte un saldo positivo del flujo de divisas proveniente de las inversiones extranjeras o la deuda externa, las cuales integran la cuenta financiera. Este desequilibrio se presenta cuando el déficit de cuenta corriente no alcanza a ser compensado por el saldo positivo en la cuenta financiera y repercute en una disminución de la reserva internacional.

En la cuenta corriente de la balanza de pagos, además del intercambio de mercancías y servicios existen flujos de divisas que tienen su origen en las utilidades y dividendos pagados a los accionistas de empresas extranjeras; el pago de intereses de la deuda externa y el que se hace a empleados extranjeros, llamado ingreso primario; por otra parte, hoy han cobrado relevancia el envío de remesas familiares de los migrantes, llamado ingreso secundario.

El déficit de la cuenta de mercancías y servicios refleja la menor productividad de la mano de obra y el capital que operan en cada nación, así como del comportamiento de la inflación del país en cuestión respecto a las correspondientes de sus socios comerciales principales. Recordando que la inflación mide el nivel general de precios y que la depreciación de la moneda reduce tales precios, una modificación del tipo de cambio en tal sentido, propiciaría un efecto corrector de éste déficit.

En la cuenta financiera la inversión extranjera directa es atraída o no, según sean las condiciones económicas, sociales y políticas que ofrezca el país en cuestión. Por su parte, la atracción de inversión extranjera destinada al portafolio de activos financieros, se vincula con la diferencia entre los tipos de interés del país en cuestión respecto a los que prevalecen en el mercado internacional, pero principalmente a los que tiene su socio principal. El tipo de inversión extranjera que más conviene atraer en la directa, en tanto que contribuye al crecimiento de la economía produciendo bienes y servicios, crea así empleos y paga impuestos; no podemos decir lo mismo de la inversión que se hace en activos financieros, la cual es muy volátil.

Con excepción de lo ocurrido en 2020, el cual fue atípico como producto de la pandemia, en nuestro país la cuenta corriente y la balanza de mercancías y servicios, generalmente registran déficit. Contando con que el sistema de cambios flotante se mantiene, la apreciación del tipo de cambio (tabla número 1) durante los primeros cuatro años del gobierno de Andrés Manuel López Obrador (AMLO), no se correspondería con lo esperado en el escenario normal. No obstante, las divisas captadas por concepto de remesas familiares ha contenido el crecimiento del déficit de la cuenta corriente y las que se han obtenido por concepto de inversión extranjera directa (IED) (tabla número 2), han incrementado el superávit de la cuenta financiera, logrando así la estabilidad de la balanza de pagos y una variación positiva de la reserva internacional.

Tabla número 2 Ingreso de divisas (Millones de dólares)

Concepto	2018	2019	2020	2021	2022
IED	31,604.3	32,921.2	29,079.4	31,621.2	32,147.4*
Remesas familiares	33,677.2	36,438.76	40,604.5	51,585.9	53,138.63**

Notas: *Cifra hasta el tercer trimestre de 2022; ** Cifra hasta noviembre de 2022

Fuentes: Secretaría de Economía, 2023 y Banco de México, 2023

Ciertamente éste escenario no es la mejor manera de mantener la fortaleza de la moneda nacional, en tanto que el gran monto de las remesas familiares también refleja que el país no ha sido capaz de crear las oportunidades de empleo y condiciones de vida para quienes han emigrado; por otra parte, nadie hubiese imaginado que, aún durante la pandemia, se registrara un incremento sustancial de estas remesas. Tampoco es muy conveniente que el tipo de cambio se siga apreciando, en tanto que favorece el crecimiento de las importaciones y dificulta el de las exportaciones de mercancías y servicios.

Algunos autores argumentan en contra de la política fiscal austera y que se mantenga una política monetaria con tasas de interés por arriba de las que establece EUA, porque según ellos, esto ha limitado el crecimiento de la economía al encarecer el crédito y premia al capital financiero; plantean que en su lugar, el gobierno de AMLO debería haber incrementado el gasto público, en tanto que habría estimulado el crecimiento económico y el déficit generado habría sido neutralizado por una mayor recaudación tributaria (Huerta, 2022: 29). Esta visión peca de economicista, aunque es parcialmente acertada, en tanto que pasa por alto la posición hegemónica de nuestro principal socio comercial, lo cual no va a cambiar en el corto plazo y por tanto, es necesario mantener un diferencial en el tipo de interés de referencia, reconociendo las diferencias entre ambas economías. Respecto a que el déficit fiscal generado por un aumento del gasto público sería anulado por el aumento de la captación de impuestos, es creer que el llamado “estabilizador automático” que funciona en países desarrollados, también aplica en México de igual manera, lo cual omite considerar la existencia de una cultura de la evasión y elusión de impuestos, heredada de décadas anteriores.

Además, siguiendo a Stiglitz (2003:11); los países desarrollados han logrado diseñar los estabilizadores automáticos eficaces a través de sus políticas fiscales y monetarias, frente a las etapas recesivas que inevitablemente ocurren en el capitalismo; algo que “por alguna razón” dice el autor, no consiguen los países en desarrollo. Al respecto, éste autor señala a las reformas neoliberales que asumieron y que han funcionado como “desestabilizadores automáticos”; pero además, las redes de protección institucional son más débiles en éstos, tales como el seguro de desempleo. Adicionalmente se debe reconocer la corrupción, que en el caso particular de México, permitió mantener durante más de tres

décadas, una enorme sangría en los ingresos públicos gracias a la evasión y elusión de impuestos, principalmente de grandes contribuyentes.

Mediante la revisión de adeudos de años anteriores a grandes contribuyentes, la sangría fiscal se ha revertido mediante una estrategia firme de fiscalización y recuperación de esos fondos en el gobierno de AMLO, que ha registrado un crecimiento del 90.3 % entre 2018 y 2022, representando \$83,904 millones (SAT, 2022: 19); lo cual nadie habíamos dimensionado y que le ha permitido mantener las finanzas públicas equilibradas sin tener que recurrir al incremento o la creación de nuevos impuestos ni recurrir de manera notable al endeudamiento; no obstante el incremento del gasto que ha significado la creación de programas sociales. A este tipo de gasto, se ha sumado el gasto en inversión, representado por las megaobras de infraestructura como son el nuevo Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles; la nueva Refinería de Dos Bocas y la modernización de otras seis refinerías de PEMEX; el nuevo Tren Maya y el Corredor Interoceánico del Istmo de Tehuantepec que impulsarán el desarrollo del sureste mexicano.

Perspectivas deseables

En las condiciones que ahora se han creado, más allá de las estrategias de política económica diseñadas por y para los países desarrollados, cuando se ha recuperado la rectoría del Estado en la economía, con un aparato gubernamental al que se le han eliminado los gastos superfluos y se ha iniciado la instauración de una cultura de cumplimiento de obligaciones fiscales, principalmente por las grandes empresas; que se ha ganado terreno en la estabilidad económica, probando que el aumento de los salarios mínimos no generan mayor inflación; es tiempo de que en nuestro país se pueda iniciar una reducción de las tasas de interés, que se han incrementado como recurso principal para combatir la inflación. Si esto induce una salida de capitales invertidos en activos financieros y presiona al tipo de cambio hacia una depreciación, ésta no será excesiva ni creará condiciones de inestabilidad, dado que las otras variables se pueden mantener estables; se alentaría una mayor inversión productiva con la reducción del costo del crédito para las empresas, se reduciría el pago de intereses de la deuda interna y se impulsaría la creación de nuevos empleos, creando un círculo virtuoso.

Aunque el entorno internacional es complejo, toca a la Junta de Gobierno del Banco de México, dar el primer paso y reducir poco a poco el diferencial de los tipos de interés con EUA; mirando más allá del control de la inflación y dando prioridad al crecimiento económico y la creación de empleos; por su parte, el gobierno tendría que seguir afinando su estrategia antiinflacionaria aplicada en 2022 hacia el futuro inmediato y quizá, entonces sí, iniciar una política fiscal expansiva que coadyuve al crecimiento económico equilibrado y de prioridad a la creación de empleos dignamente remunerados.

La fortaleza del peso es una buena señal para atraer los inversionistas internacionales, pero al país no conviene atraer a quienes invierten en activos financieros, ni debe ser el objetivo principal. Se debe lograr convencer al sector de la clase empresarial renuente, de que el país ofrece condiciones apropiadas para garantizar la rentabilidad razonable de sus inversiones, sin tener que pagar dádivas para obtener contratos o para la aprobación de trámites, pero cumpliendo con sus obligaciones fiscales; así como que no es necesario mantener un aparato gubernamental obeso y despilfarrador, que el gobierno tiene la capacidad para crear el ambiente y la infraestructura necesarias para tales inversiones. Creando este escenario, se podrá desarrollar el potencial productivo con el que cuenta el país e iniciar un proceso de desarrollo sostenible que logre reducir la brecha de desigualdad mantenida por décadas, mejorando las condiciones de vida de la sociedad mexicana.

Referencias

- Banco de México (2023). “Serie histórica diaria del tipo de cambio – (CF102)”
Recuperado de:
<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF102&locale=es>
- Banco de México (2023). “Ingresos por Remesas (CE81)”. Recuperado de:
<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CE81&locale=es>
- Banco de México (1996). *Informe Anual 1995*, México D.F. 274 p.
- Flores, J. y Madrueño, R. (2006). “Ciclo económico, crisis financieras y choques externos: perspectivas de México”. *Revista Comercio Exterior*, Vol. 56, Núm. 8, Agosto de 2006, p. 642-657
- Huerta, A. (2022). *La economía mexicana en la trampa de la continuidad neoliberal – Política económica y sector externo*. UNAM, Cd. de México, 215 p.
- Krugman, P. (1997). *El internacionalismo “moderno” – La economía internacional y las mentiras de la competitividad*. Grijalvo-Mondadori, Barcelona, 171 p.
- SAT (2022). “Informe tributario y de gestión – tercer trimestre 2022”, recuperado de: http://omawww.sat.gob.mx/cifras_sat/Documents/ITG_2022_3T.pdf

Secretaría de Economía (2023). “III. Estadística oficial de los flujos de IED hacia México”. Recuperado de: <https://www.gob.mx/se/acciones-y-programas/competitividad-y-normatividad-inversion-extranjera-directa?state=published>

Stiglitz (2003). “El rumbo de las reformas. Hacia una nueva agenda para América Latina”. *Revista de la CEPAL*, Núm. 80, Agosto de 2003, p. 7- 40