

INESTABILIDAD FINANCIERA Y POLÍTICA MONETARIA EN LA ERA TRUMP

*Claudia E. Maya López**

Introducción

El insólito triunfo de Donald Trump provocó desconcierto en todo el mundo y especialmente en México, pues parte de esa victoria se debió principalmente a promesas de campaña que incluyen pronunciamientos en contra de nuestro país. Las acciones políticas dominadas por las descalificaciones y amenazas contra México auguran una aún más complicada relación entre ambas naciones. Estas fricciones tendrán grandes repercusiones comerciales, financieras, políticas y de seguridad que acentúan la incertidumbre y promueven inestabilidad financiera, en especial en nuestra economía.

Desde su candidatura, el republicano culpó a México y a los mexicanos de los males que atañen a la sociedad y economía estadounidenses. La pérdida de empleos —principalmente en los sectores manufactureros y comerciales— fomentó un clima hostil hacia los trabajadores migrantes indocumentados. Se achaca al comercio con México y China la acumulación anual de un déficit comercial de cerca de 500 mil millones de dólares. El gran desequilibrio entre exportaciones e importaciones explica, a juicio de Trump, la destrucción de los empleos industriales en Estados Unidos, razón por la cual, dice, se alza en contra de los tratados comerciales y en pro de los aranceles proteccionistas.

Reconoce que el principal problema de su país es la pérdida de empleos y la baja en la calidad de vida. Su agenda incluye la prohibición de la inmigración musulmana, la construcción de un muro en la frontera con México, la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), la derogación de las reformas financieras Dodd-Frank de 2010, entre otras medidas.

* Investigadora del Centro de Investigaciones sobre América del Norte de la Universidad Nacional Autónoma de México, <clmaya@unam.mx>.

La renegociación de los acuerdos comerciales se plantea con el argumento de importar los empleos que se fueron a países como México o China, y para limitar la inmigración. Los lineamientos económicos que habrán de seguirse ya están definidos, se resaltan los recortes de impuestos a las empresas y a los individuos, así como la disminución en los gastos de desarrollo, sociales y sanitarios plasmados en su “grandiosa reforma fiscal”; sin embargo, poca o nula atención se ha dado a las cuestiones de mayor desregulación, particularmente financiera, que contradicen abiertamente el discurso proteccionista del ahora presidente. En la actualidad, Donald Trump y sus asesores en política económica han optado por una estrategia monetaria más restrictiva, es decir, elevaciones de la tasa de interés de los fondos federales, cuyo efecto podría ser devastador para México y otros mercados emergentes, y el impacto podría agravarse con la eventual cancelación del TLCAN y deteriorar aún más las condiciones económicas y financieras del país.

Cabe recordar que el proceso de integración comercial y financiera de México con el mundo, y en particular con Estados Unidos, en las últimas tres décadas no ha sido sencillo. Ha ocasionado cambios significativos en la economía, especialmente en las áreas comercial y de mercado de capitales; desde entonces, nuestro país ha seguido un modelo basado en el financiamiento externo vía mercados de valores, principalmente (véase el cuadro 1), en un contexto de creciente globalización e integración comercial en el TLCAN; sin embargo, esta integración se ha dado en condiciones de un menor desarrollo de México y en un plano de mucha desventaja en casi todas las áreas frente a sus socios comerciales.

La economía mexicana a raíz de la apertura comercial y financiera

La integración de la economía mexicana a la estadounidense ha venido ocurriendo desde el siglo XIX. Algunos grandes capitales y corporaciones con matriz en Estados Unidos participaron en la industrialización de la nación mexicana (Vidal, 2015). Durante el periodo de sustitución de importaciones (1940-1978), las grandes corporaciones estadounidenses que operaban en México fueron beneficiadas por el trato y las políticas proteccionistas que impulsó el gobierno. En 1983 inicia la apertura de la economía mexicana, cuyas

CUADRO 1
 DATOS ECONÓMICOS RELEVANTES. MÉXICO 1995-2016
 (MILLONES DE DÓLARES)

| <i>Año</i> | <i>Tasa de desempleo (%)</i> | <i>Tipo de cambio</i> | <i>IED*</i> | <i>IE en cartera**</i> |
|------------|------------------------------|-----------------------|-------------|------------------------|
| 1995 | 4.7 | 7.64 | 9 526 | -9 715 |
| 1996 | 3.7 | 7.85 | 9 186 | 12 585 |
| 1997 | 2.6 | 8.03 | 12 830 | 4 704 |
| 1998 | 2.3 | 9.90 | 12 416 | 1 027 |
| 1999 | 1.8 | 9.51 | 13 712 | 12 005 |
| 2000 | 1.6 | 9.60 | 18 028 | -1 134 |
| 2001 | 1.8 | 9.14 | 29 802 | 3 634 |
| 2002 | 2.0 | 10.30 | 23 722 | -1 003 |
| 2003 | 2.4 | 11.23 | 16 475 | 3 558 |
| 2004 | 2.7 | 11.26 | 23 659 | 5 238 |
| 2005 | 3.6 | 10.89 | 21 922 | 8 366 |
| 2006 | 3.6 | 10.90 | 19 316 | 1 296 |
| 2007 | 3.7 | 10.92 | 27 278 | 14 773 |
| 2008 | 4.0 | 11.12 | 21 497 | 5 614 |
| 2009 | 6.3 | 13.40 | 11 500 | 19 280 |
| 2010 | 5.5 | 12.70 | 23 027 | 37 335 |
| 2011 | 5.3 | 11.60 | 23 009 | 40 662 |
| 2012 | 5.3 | 12.80 | 17 224 | 81 349 |
| 2013 | 4.8 | 13.03 | 35 118 | 50 360 |
| 2014 | 5.0 | 14.00 | 22 568 | 22 568 |
| 2015 | 4.3 | 17.00 | 28 382 | 27 972 |
| 2016 | 4.0 | 22.00 | 26 738 | 30 709 |
| 2017 | 3.5 | 19.13 | 29 695 | 21 000 |

FUENTE: Preparado por la autora con datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), INEGI, Banxico y notas periodísticas (cifras disponibles hasta septiembre de 2017).

* IED: inversión extranjera directa.

** IE: inversión extranjera.

expresiones serían un mayor grado de unificación económica a través del crecimiento del comercio internacional, de los flujos de capital y de la inversión extranjera directa, cuyos puntales para una mayor apertura y transformación estructural de la economía fueron la deuda externa y su renegociación. A finales de los ochenta, frente a una nueva crisis financiera, se avanza hacia una mayor desregulación. En palabras de Eugenia Correa,

A través del Plan Brady se da un nuevo ímpetu para reformar el sistema financiero mexicano [...]; así se presenta la privatización de los bancos y la expansión de los negocios financieros a través de la restructuración de la deuda pública externa [...] gracias a que los mercados financieros estaban entrando en un periodo de expansión a través de la colocación de títulos de deuda y la privatización de importantes empresas públicas, lo cual era una posibilidad muy atractiva, pues se podían alcanzar rendimientos rápidamente [...] (Correa, 2015: 148).

En 1994, con la firma del TLCAN, se creía que una mayor apertura comercial hacia el exterior y la eliminación de restricciones a la inversión extranjera directa promoverían el crecimiento económico, el empleo y, en general, el desarrollo; sin embargo, este aumento de los últimos treinta años ha sido mucho menor que el esperado y ha estado fuertemente influido por los movimientos de la economía mundial, particularmente por los vaivenes de la estadounidense y los cambios en la demanda de productos de origen mexicano. Como consecuencia, la generación de empleo productivo no sólo ha sido escasa, sino que en muchos casos se han perdido fuentes de trabajo al desaparecer sectores estratégicos, como la industria textil, la del juguete y con la devastación del sector agrícola, todo lo cual ha dado pie al crecimiento de la informalidad.

Así, con el TLCAN vino una creciente desregulación financiera, movilidad de capitales, así como de bienes y servicios que requerían de la implementación de políticas macroeconómicas de estabilidad que impulsaron al sector financiero en detrimento del sector productivo nacional, cuya característica principal fue la reducción del gasto público, lo cual provocó mayores desequilibrios sociales, endeudamiento y llevó a la economía a un estancamiento permanente al no diseñarse y poner en marcha políticas de desarrollo de las capacidades productivas internas (Huerta, 2012). El objetivo principal de las autoridades monetarias era mantener la inflación en un dígito y un tipo de cambio estable. El financiamiento del déficit comercial fue posible

gracias a la gran entrada de capitales, sin incrementar el volumen de exportaciones o hacer más competitivo el sector industrial mexicano (Huerta, 2017). De hecho, dicho déficit se disparó a raíz de la firma del TLCAN. Según datos de Banxico en relación con la balanza de pagos y en particular con la balanza comercial, en 1995 el déficit comercial de México fue de 1576.7 millones de dólares; para 1996 ya era de 1922.2; en 2015 ascendió a 33 347 millones de dólares, lo que constituye un incremento desorbitante del 1734.8 por ciento.

Una de las consecuencias más relevantes del TLCAN fue la venta de la banca mexicana a capitales extranjeros con la justificación de que se haría más eficiente, lo que no se logró. Banamex, el banco más grande y emblemático de México, poseedor de poco menos de la mitad del mercado bancario total nacional, fue adquirido por Citigroup en mayo de 2001, estrechándose así los vínculos financieros entre Estados Unidos y México, pero también evidenciando el acelerado cambio de propiedad de activos hacia manos extranjeras (Maya, 2004).

Como parte de los ajustes de las reformas estructurales impulsadas con la firma del TLCAN, se promueven algunos cambios para fomentar la inversión extranjera directa. Los relativos a la política económica se enfocaron en el libre mercado, a saber, la reducción del financiamiento del gobierno (independencia del banco central) y los déficits gubernamentales aparentemente inflacionarios. Estas medidas condujeron a un mayor endeudamiento externo y a continuas devaluaciones derivadas de los movimientos abruptos en la entrada y salida de capitales de la economía mexicana, además de renunciar a una política monetaria y fiscal en pro del fortalecimiento del mercado interno y del empleo.

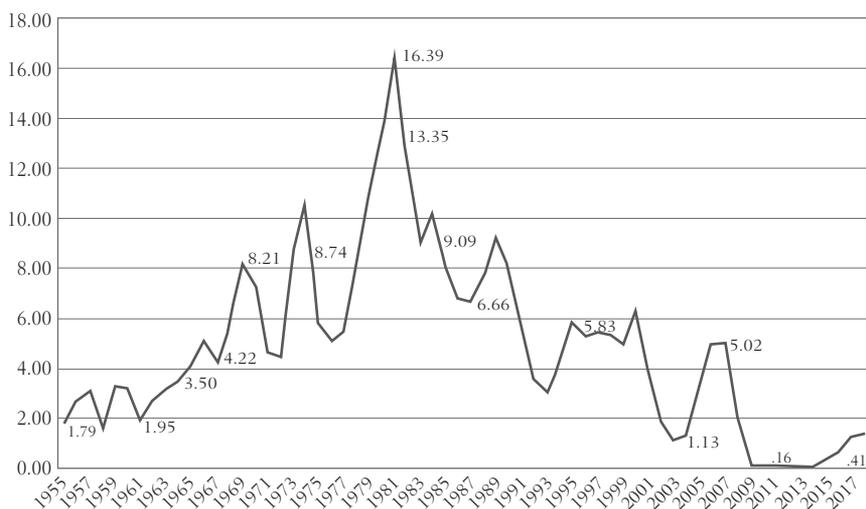
La política monetaria estadounidense y la inestabilidad financiera en México

La eliminación de los obstáculos a la entrada de flujo de capital y la necesidad de elevar el grado de confianza en la economía mexicana agudizaron la fragilidad de nuestro sistema financiero (Vidal, 2015). Los instrumentos que el gobierno utilizó para la atracción de flujos externos hacia el mercado bursátil y la estabilización del tipo de cambio fueron las altas tasas de interés en

certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes). Éstas a su vez se articulan con las decisiones de la Reserva Federal (FED) estadounidense desarrollándose en la misma dirección, pero de manera ampliada.

Debido a lo anterior, resulta relevante la expectativa sobre los movimientos en la tasa de interés en los fondos federales de Estados Unidos. La historia justifica los temores ante un cambio de política económica de la FED, pues ésta ha decidido restringir su política monetaria (y aumentar la tasa de interés) cuatro veces en las últimas cuatro décadas (véase la gráfica 1). En cada una de estas ocasiones, la decisión desencadenó procesos que redujeron el empleo y la producción mucho más de lo que los analistas locales y extranjeros habían previsto.

GRÁFICA 1
TASA DE INTERÉS DE LOS FONDOS FEDERALES
DE ESTADOS UNIDOS 1955-2017
(%)

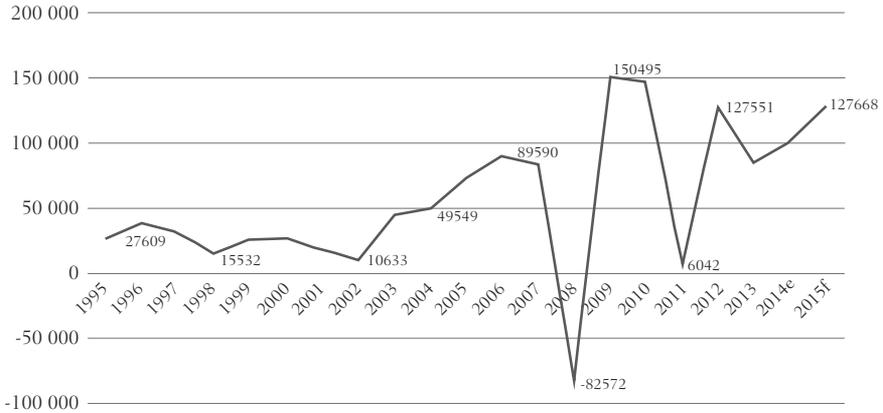


FUENTE: Reserva Federal de Estados Unidos.

En los últimos treinta y cinco años, las decisiones de la FED en lo tocante a la política monetaria han modificado el curso de los flujos de capital hacia las economías emergentes de América Latina, y en particular a México, alentando las entradas masivas o una fuerte fuga de capitales. En la gráfica 2 puede observarse cómo a raíz de la crisis financiera de 2008 se produjo

una gran entrada de inversión de cartera en las economías emergentes, alcanzando récords históricos de 150 495.5 millones de dólares en 2011 y de 127 668.2 millones de dólares en 2015.

GRÁFICA 2
INVERSIÓN DE CARTERA COLOCADA EN MERCADOS EMERGENTES
(MILLONES DE DÓLARES)



FUENTE: Elaboración propia con información del Institute of International Finance, en <<https://www.iif.com/>>.

Los hechos nos muestran la estrecha correspondencia entre los cambios de política monetaria de la FED, principalmente las variaciones en las tasas de interés, y las crisis financieras en la región (Correa, 1998). El primer episodio lo tuvimos con la “crisis de la deuda” de 1982, cuando Paul Volcker, al frente de la Reserva Federal, promovió el aumento de las tasas de fondos federales para reducir la inflación interna y evitar un “sobrecalentamiento de la economía”, pasando de 11.2 por ciento en 1979 a 16.39 por ciento en 1981, con la consecuente debacle económica y financiera para México y el resto de los países latinoamericanos.

El siguiente episodio de crisis se presenta a mediados de los años noventa, cuando la FED, con Allan Greenspan al frente, promovió las actividades de titulación de activos por parte de inversionistas institucionales y bancos de inversión, creando una gran burbuja de colocación de bonos con expectativas de rentabilidad en dólares en muy corto plazo en países como México, originando así la primera gran crisis de titulación de activos financieros a nivel

mundial en diciembre de 1994, la primera “gran crisis” del siglo XXI (Girón y Correa, 2013), con las sucesivas salidas de capital y reducción del PIB en la segunda mitad de la década de los noventa.

Aunque la FED siempre habla de anteponer los objetivos nacionales, la toma de decisiones en política monetaria depende de los inversionistas institucionales y de Wall Street. Es obvio que al ser el dólar la moneda de reserva mundial, cualquier movimiento en su valor afectará a todas las economías del planeta. Según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (CNUCYD), la caída del comercio mundial en 2015 y la volatilidad financiera en las bolsas mundiales, en máximos históricos, sólo superada por la quiebra de Lehman Brothers en 2008, obligan a la FED a ser más cautelosa en sus movimientos de política monetaria.

Otro gran problema creado por las decisiones de la FED en política económica es la propagación de grandes flujos de capitales procíclicos como resultado de la abundante inyección de liquidez, lo que incrementa el endeudamiento de las economías emergentes. Al reducirse las tasas de interés, los tenedores de esa liquidez buscaron mayores rendimientos en otros mercados, como los emergentes y en particular México, para colocar sus capitales, dando paso a un acelerado proceso de *carry trade* transfronterizo. Esta estrategia consiste en emplear dinero prestado en dólares para fondear inversiones en activos más rentables en otras divisas y en otros mercados, tomando ventaja de los diferenciales de tipo de cambio y de las tasas de interés, fomentando así la especulación apalancada, la creación de burbujas de activos financieros y la asunción de riesgo por parte de las instituciones financieras, sin que los recursos se destinen a créditos para las actividades productivas.

Por todo ello, con sólo anunciar un descenso en las compras mensuales de bonos y una futura elevación en la tasa de interés de fondos federales, la FED pone a temblar a los mercados financieros alimentados por ese flujo de capitales procíclicos en busca de espacios con mayor rentabilidad e impulsados por las condiciones de la “gran crisis”.

Consecuencias para México y las economías emergentes

La continua apreciación del dólar y un aumento brusco de las tasas de interés en Estados Unidos, junto con un agravamiento de los riesgos geopolíticos,

podrían ejercer mayor presión sobre las monedas de las economías emergentes y los mercados de activos. Tras un periodo prolongado de entradas de capitales en las economías emergentes, esos recursos foráneos podrían reducir abruptamente sus tenencias de deuda en moneda local, exacerbando la turbulencia y creando dificultades para el refinanciamiento de las deudas públicas y privadas en moneda extranjera.

El argumento principal es el lento crecimiento de los países desarrollados y el estancamiento de las economías emergentes. El dólar, al ser la principal moneda de reserva, ocasionaría que una elevación de las tasas de interés traiga consigo el aumento del costo de los créditos internacionales, la reapreciación de dicha divisa con respecto de otras, así como la salida masiva de capitales de los mercados emergentes con rumbo a Estados Unidos en busca de mayores rendimientos vía diferenciales de tasas o de tipos de cambio.

Como parte de los efectos de las decisiones de la FED, el endeudamiento de las empresas en las economías emergentes se ha agravado en la última década. Como puede observarse en la gráfica 3, la deuda total de las economías emergentes pasó de 530 313 millones de dólares en 1983, a 4.462 millones en 2008, y a 7.015 millones en 2015. Según un informe del FMI (2015), la deuda de las empresas no financieras en los principales mercados emergentes alcanzó los 18 000 millones de dólares en el 2014, cuando en 2004 solo era de 4 000 millones. Los niveles de endeudamiento se acrecentaron en los sectores de la construcción y en los energéticos, como el petrolero y el del gas, dada la reducción de los precios internacionales.

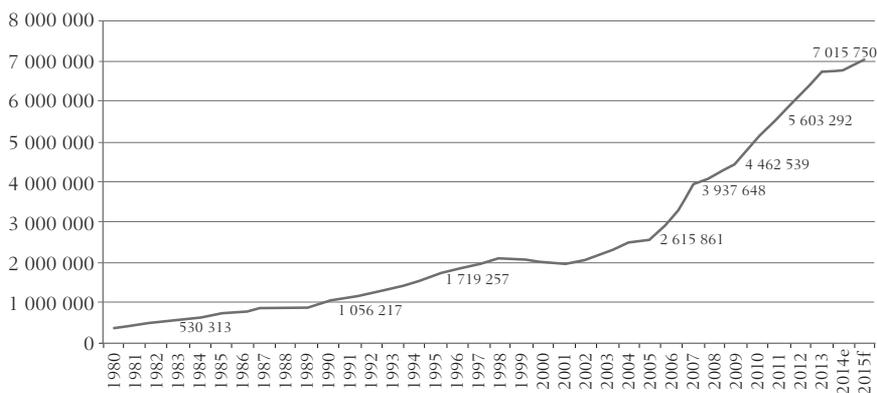
Las bajas tasas de interés en economías avanzadas, en particular Estados Unidos (0.6 por ciento), Europa (0 por ciento) y Japón (menos de cero), ha favorecido este endeudamiento. El apalancamiento¹ de las empresas ha traído aparejada una gran proporción de pasivos en dólares. Si bien dicho mecanismo puede facilitar la inversión, también puede aumentar los riesgos de impago y la falta de liquidez. Las estimaciones que el FMI realizó del apalancamiento empresarial muestran que éste aumentó significativamente en China, Turquía, Chile, Brasil, Perú, México y Colombia; es decir, las economías más expuestas en caso de una modificación de la política monetaria estadounidense.

Gran parte de los recursos obtenidos mediante créditos la han proporcionado los bancos, pero en buena medida el endeudamiento de las empresas

¹ El apalancamiento es un aumento del coeficiente de deuda sobre los activos de las empresas.

se debe a la emisión de bonos. La dependencia respecto de las condiciones financieras internacionales es una fuente de vulnerabilidad para las compañías y para las propias economías emergentes, sobre todo cuando los mercados financieros se tambalean.

GRÁFICA 3
ECONOMÍAS EMERGENTES: DEUDA EXTERNA TOTAL
(MILLONES DE DÓLARES)*



*NOTA: A partir del número 1 056 217 las cifras deben leerse como billones (al ser millones de millones), así la cifra arriba anotada corresponde a 1.05 billones, la siguiente, a 1.7 billones, etcétera.

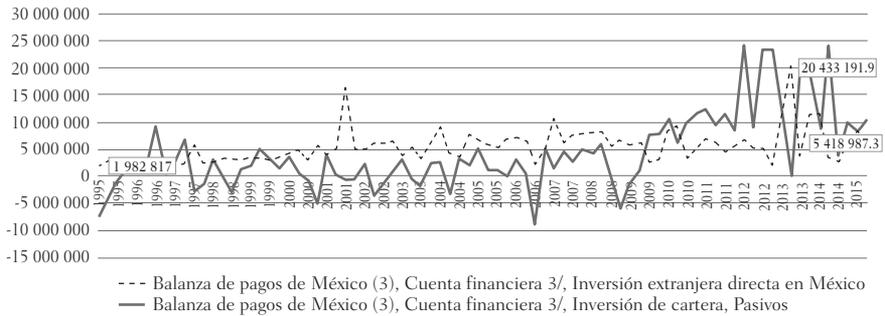
FUENTE: Con información del Institute of International Finance, en <<https://www.iif.com/>>.

En el caso de México, las decisiones de la FED han influido de manera contundente sobre los flujos de capital hacia este país. La gráfica 4 muestra cómo la llegada de inversión extranjera en cartera supera la inversión extranjera directa a raíz de la flexibilización cuantitativa de la FED en 2008,² lo cual ha acelerado el endeudamiento externo, dejándonos muy expuestos. Por otro lado, desde el último trimestre de 2014, ha habido una evolución negativa de las variables macroeconómicas y financieras. Las continuas fluctuaciones del tipo de cambio real han reflejado en términos generales las salidas constantes de capitales procíclicos desde diciembre de 2014, acrecentando los riesgos de inestabilidad financiera en el país; además, el déficit

² Es una herramienta no convencional de política monetaria utilizada por algunos bancos centrales para aumentar la oferta de dinero, incrementando el exceso de reservas del sistema a través de la compra de bonos y disminución de la tasa de interés por parte de las autoridades del banco central.

comercial también presiona sobre el tipo de cambio, agudizando la dependencia en relación con la permanencia de capitales extranjeros.

GRÁFICA 4
INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO
(MILES DE DÓLARES)



FUENTE: Banco de México, en <<http://www.banxico.org.mx/estadisticas/index.html>>.

Los impactos de la política de Trump en México y Estados Unidos

Que los republicanos en el Congreso apoyen la agenda de su presidente sobre aplicar impuestos fronterizos y estímulos fiscales no significa que hayan cambiado su punto de vista sobre la economía. La mayoría de los republicanos sigue creyendo fervientemente en el libre mercado y está en contra de la expansión del gasto público; sin embargo, existen dos puntos de la agenda económica presidencial que favorecen particularmente sus intereses: la desregulación financiera y los recortes de impuestos.

La perspectiva de la desregulación ayuda a explicar por qué desde la elección de Donald Trump la bolsa de valores de Nueva York ha subido más de 10 por ciento y generado grandes ganancias a las empresas financieras, alcanzando récords históricos. Según Nikiforos y Zezza (2017) del Instituto Levy, el último impulso en el mercado alcista comenzó inmediatamente después de las elecciones; no obstante, a principios de enero de 2018, en vísperas de la salida de Janet Yellen y la elección del nuevo presidente de la FED, Jerome Powell, se observó una fuerte caída ante el temor de un endurecimiento de la política monetaria y el retiro de los estímulos monetarios antes de lo esperado.

La reforma tributaria y otras medidas prometidas por Trump durante su campaña llevaron a un periodo de euforia y un aumento adicional del 12 por ciento en el mercado de valores en sólo cuatro meses; no obstante, los mercados empiezan a dar señales de impaciencia, presentando signos de nerviosismo e inestabilidad por la permanente incertidumbre en las acciones de Trump (Pozzi, 2017). Incluso ya se presentan signos de inestabilidad financiera en las primeras semanas de febrero de 2018, cuando las bolsas de Asia perdieron el 4.7 por ciento de su valor, las europeas el 2.9 y la mexicana, el 3.4 por ciento, luego de que los índices S&P 500 y Dow Jones descendieron más del 4 por ciento en la bolsa de Nueva York. Todo el mismo día.

En el mes de abril de 2017 Trump firmó una orden ejecutiva pidiendo al Tesoro llevar a cabo una revisión de la regulación financiera, incluyendo la Ley Dodd-Frank, puesta en marcha después de la crisis financiera de 2007-2008 por el gobierno de Obama, y evaluar si estas reglas son “razonables y operativas”. Para los críticos de la Dodd-Frank, esto es algo favorable, pues ven a esta ley como un instrumento que limita y estrangula la economía de Estados Unidos (y sus propias ganancias); sin embargo, hay que recordar que fue implementada para contener la catástrofe creada por los grandes corporativos financieros que venían operando prácticamente sin restricciones en los mercados (*The Economist*, 2017). A la par de la derogación de la Dodd-Frank, en diciembre de 2017 se instrumentó una reforma fiscal sin precedentes, lo que facilitó la colocación masiva de recursos procedentes de los grandes corporativos beneficiados por las exenciones fiscales hacia los mercados financieros.

La normalización de la política monetaria de la FED como consecuencia de la aparente recuperación económica y del empleo en Estados Unidos, así como la subida en las tasas de interés de los fondos federales podrían provocar una abrupta fuga de capitales en México y otros mercados y, en consecuencia, una mayor devaluación del peso y otras monedas.

El mandato de Trump de revocar la Ley Dodd-Frank seguramente acelerará otra gran crisis en Estados Unidos. Ya se están observando los problemas en los bancos que mantienen una gran exposición en productos derivados, mismas acciones que generaron la crisis financiera de 2007. Por su parte, México verá muy afectado el tipo de cambio y valor de su deuda por la gran dependencia financiera respecto de los continuos flujos de capital estadounidenses.

Por su parte, la reforma fiscal que la administración Trump diseñó se centra básicamente en el aumento de las partidas destinadas a defensa y seguridad

nacional, que incluyen el muro de la frontera con México (Martínez Ahrens, 2017); no obstante, el gran recorte se haría en los programas sociales y sanitarios, lo que dejará sin cobertura a los más pobres y desfavorecidos —entre ellos, los inmigrantes indocumentados, la población subsidiada y hasta los discapacitados—. La propuesta no sólo representa la abolición del Obama-Care, sino el desmantelamiento del aparato de asistencia social que atendía a casi cuarenta millones de pobres. El recorte incluye una reducción general en la partida para la ayuda exterior, medio ambiente, justicia, comercio y educación.

Esta reforma ha sido bien acogida por las grandes corporaciones, ya que reduce la carga impositiva a los más ricos (del 39 al 35 por ciento), facilita la repatriación de capital, simplifica el impuesto sobre la renta a personas físicas (IRPF) y, sobre todo, baja el impuesto de sociedades de 35 a 15 por ciento. En paralelo, propone movilizar 200 000 millones del erario para incentivar la inversión en infraestructuras (Marr, 2017). El presidente se justifica afirmando que con esos recortes en los impuestos en favor de las grandes empresas y de individuos con altos ingresos, la inversión se reactivará, pues esos recursos no gastados en impuestos se canalizarán a la actividad productiva pero, como se mencionó, al desregular aun más los mercados financieros, éstos crearán incentivos para descolocar inversiones productivas y dirigir esos recursos a la esfera especulativa, donde los rendimientos son mayores y en muy corto plazo, aunque no generan ningún impacto positivo en la creación de trabajos ni en la economía productiva, como dice el mandatario.

Conclusiones

Las declaraciones de Trump han estado destinadas a desestabilizar aun más la maltrecha economía mexicana. Los vínculos comerciales se han deteriorado ante las continuas amenazas de que se renegociará a su favor e incluso se abandonará el TLCAN, de que habrá expulsión de trabajadores indocumentados y ante la eventual construcción de un muro a lo largo de su frontera con México, con lo que las remesas se verían disminuidas debido a las continuas deportaciones y la criminalización de migrantes mexicanos indocumentados.

El tenor de estas continuas alocuciones revela lo endeble y expuesta que está nuestra economía. Los sectores comercial y financiero mexicanos

son totalmente dependientes de los movimientos del comercio mundial y, en particular, de la demanda estadounidense; al igual que de los movimientos de los flujos de capitales en cartera, cuya dirección está determinada en buena medida por las decisiones de la FED, que de un momento a otro pueden desestabilizar el tipo de cambio e impactar en las inversiones en el país, así como todas las transacciones comerciales y financieras. Si a eso le sumamos que esa oficina tiene previstos dos aumentos más de la tasa de interés durante 2018, se espera otra drástica devaluación y un incremento del endeudamiento público y privado en México, encarecimiento del crédito y una reducción de la inversión productiva, asociado todo ello con muy poco crecimiento del PIB y del empleo.

Es decir, México debe empezar a cambiar sus políticas comercial, fiscal y monetaria para fortalecer su mercado interno y reactivar su industria. Tendrá que permitirse incrementos en el gasto público y políticas de no austeridad, así como diversificar su comercio y sus socios si se desea un crecimiento económico y del empleo sostenidos.

Fuentes

BANCO DE MÉXICO

s/A “Balanza de pagos”, en <<http://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=1&accion=consultarDirectorioCuadros§orDescripcion=Balanza%20de%20pagos&locale=es>>.

CORREA, EUGENIA

2015 “Reformas financieras sin regionalización monetaria”, en Eugenia Correa y Antonio Gazol, coords., *A 20 años del TLC*. México: Facultad de Economía, UNAM.

1998 *Crisis y desregulación financiera*. México: UNAM/Siglo XXI.

THE ECONOMIST

2017 “Remaking American Financial Regulation”, 11 de febrero, en <<https://www.economist.com/news/finance-and-economics/21716622-donald-trump-starts-long-struggle-overhaul-dodd-frank-act-remaking>>.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)

2015 *Global Financial Stability, Report* (octubre), en <file:///C:/Users/Consulta3/Downloads/_textpdf.pdf>.

GIRÓN, ALICIA y EUGENIA CORREA

2013 “Reserva federal, política monetaria y primera crisis de titulación: México y América Latina, 1994-1995”, *Ola financiera*, no. 16 (septiembre-octubre), en <http://www.olafinanciera.unam.mx/new_web/16/pdfs/CorreaGiroonOlaFinanciera16.pdf>.

HUERTA, ARTURO

2017 *El ocaso de la globalización*. México: Facultad de Economía, UNAM.

2012 *Obstáculos al crecimiento*. México: Facultad de Economía, UNAM.

MARR, CHUCK

2017 “Will New Trump Tax Plan Reflect GOP’s Own Stated Principles?”, *Center on Budget and Policy Priorities*, 25 de abril, en <<https://www.cbpp.org/blog/will-new-trump-tax-plan-reflect-gops-own-stated-principles>>.

MARTÍNEZ AHRENS, JAN

2017 “Trump ataca los programas sociales y propone recortar 3,2 billones en una década”, *El país*, 23 de mayo, en <http://internacional.elpais.com/internacional/2017/05/23/estados_unidos/1495509159_168430.html?rel=mas4>.

MAYA, CLAUDIA

2017 “Desregulación y Dodd-Frank”, *Voices of Mexico*, no. 103: 24-27, en <<http://www.revistascisan.unam.mx/Voices/pdfs/10306.pdf>>.

2004 “Banca extranjera en México”, en Eugenia Correa y Alicia Girón, coords., *Economía financiera contemporánea*. México: Miguel Ángel Porrúa.

NIKIFOROS, MICHAKIS y GENNARO ZEZZA

2017 *Trump Effect: Is This Time Different?* Nueva York: Levy Economics Institute of Bard College.

POZZI, SANDRO

2017 “Wall Street quiere creer a Trump”, *El país*, 28 de abril, en <http://internacional.elpais.com/internacional/2017/04/26/actualidad/1493227183_026505.html>.

VIDAL, GREGORIO

2015 “Economía y grandes empresas, ¿qué ha cambiado?”, en Eugenia Correa y Antonio Gazol, coords., *A 20 años del TLC*. México: Facultad de Economía, UNAM.